SR Research Report
2015/6/2

デジタルガレージ（4819）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

目次

要約 3
主要経営指標の推移 4
直近更新内容 5
　概略 5
業績動向 8
　四半期実績推移 8
事業内容 22
　ビジネスの概要 22
　SW（Strengths, Weaknesses）分析 45
　市場とバリューチェーン 47
　経営戦略 53
過去の財務諸表 55
　過去の業績概況（参考） 55
　損益計算書 59
　貸借対照表 62
　キャッシュフロー計算書 64
その他情報 65
　沿革 65
　ニュース＆トピックス 68
　大株主 80
　経営者 80
　従業員 81
　IR 活動 81
ところで 81
　用語集 81
企業概要 85

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

要約

事業概要：広告事業、決済事業、投資事業を展開するユニークな複合企業

- 同社は、広告事業、決済事業、投資事業を展開するユニークな複合企業である。同社は、1995年の設立以来、インターネット時代の新たな潮流を創る「コンテクストカンパニー」を企業理念として、数々の日本初となるインターネットビジネスを創造してきたとしている。同社では、IT（Information Technology）、MT（Marketing Technology）、FT（Financial Technology）からなる3つの異なる技術をワンストップかつシームレスに活用できる力が、同社のコアコンピタンスとしている。
- セグメントは、2013年6月期より「インキュベーション事業」、「マーケティング事業」、「ペイメント事業」の3つの事業から構成される。2014年６月期の売上構成比は、「インキュベーション事業」が約16%、「マーケティング事業」が約44%、「ペイメント事業」が約40%である。ただし、営業利益の構成比は、インキュベーション事業の成功の可否によって、変動する傾向にある。（後述の「事業内容」の項参照）

業績動向：インキュベーション事業の環境好転を背景に堅調な業績動向が続く

- 同社は、2012年8月に2015年6月期を最終年度とする中期経営計画を発表している。この中期経営計画のポイントは、収益の安定化と拡大である。従来の同社の業績は、インキュベーション事業のパフォーマンスによりアップダウンを繰り返してきた傾向があるが、本中期経営計画では、3事業をバランス良く成長させ、収益の安定化とその範囲（収益源）の拡大を目標としている。同社は、最終年度の2015年6月期のEBITDAで100億円（2012年6月期比で年率50%成長）とする目標値を掲げている。
- 2015年6月期連結業績の会社計画は、売上高40,000百万円（前年比18.5%増）、営業利益4,500百万円（同72.5%増）、経常利益6,700百万円（同50.8%増）、当期純利益5,200百万円（同82.6%増）である。同社の計画の前提では、国内外のベンチャー企業投資のエグジット（成果実現）環境が今後も良好に推移すると見込んでおり、主力のインキュベーション事業の好調が続くと予想している。なお、今期計画のEBITDAの計画値は90億円であり、中期経営計画の目標値である100億円を下回っている。同社では、今期会社計画は慎重に見積もっており、中期経営計画の目標値に向けて、今期業績の上積みを図るとしている。（後述の「業績動向」の項参照）

同社の強みと弱み

- SR社では、同社の強みを、日本におけるネットのパイオニアとして築いた人脈、基盤のある事業ポートフォリオ、中立的なポジショニング、の3点だと考えている。一方、弱みは、比較的弱い囲い込み志向、ソフトなマネジメント、にあると考えている。（後述の「SW（Strengths, Weaknesses）分析」の項参照）

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

主要経営指標の推移

損益計算書	05年6月期	06年6月期	07年6月期	08年6月期	09年6月期	10年6月期	11年6月期	12年6月期	13年6月期	14年6月期	15年6月期
（百万円）	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	会社予想
売上高	**7,846**	**12,476**	**17,339**	**39,583**	**34,499**	**8,347**	**11,067**	**14,904**	**27,965**	**33,752**	**40,000**
前年比	26.2%	59.0%	39.0%	128.3%	-12.8%	-75.8%	32.6%	34.7%	87.6%	20.7%	18.5%
売上総利益	**3,182**	**5,849**	**7,279**	**10,842**	**12,441**	**1,717**	**2,785**	**4,259**	**6,432**	**8,217**	
前年比	82.8%	83.8%	24.4%	48.9%	14.7%	-86.2%	62.2%	52.9%	51.0%	27.8%	
売上総利益率	40.6%	46.9%	42.0%	27.4%	36.1%	20.6%	25.2%	28.6%	23.0%	24.3%	
営業利益	**443**	**1,704**	**1,613**	**-172**	**981**	**-960**	**135**	**1,622**	**1,322**	**2,608**	**4,500**
前年比	-238.6%	284.7%	-5.3%	-	-	-	-	1097.0%	-18.5%	97.2%	72.5%
営業利益率	5.6%	13.7%	9.3%	-	2.8%	-	1.2%	10.9%	4.7%	7.7%	11.3%
経常利益	**109**	**1,505**	**2,476**	**-375**	**538**	**-457**	**973**	**2,709**	**3,079**	**4,442**	**6,700**
前年比	-151.6%	1286.7%	64.5%	-	-	-	-	178.5%	13.6%	44.3%	50.8%
経常利益率	1.4%	12.1%	14.3%	-	1.6%	-	8.8%	18.2%	11.0%	13.2%	16.8%
当期純利益	**633**	**339**	**589**	**-2,431**	**5,451**	**-2,208**	**901**	**2,106**	**2,716**	**2,847**	**5,200**
前年比	66.4%	-46.5%	73.9%	-	-	-	-	133.8%	28.9%	4.8%	82.6%
純利益率	8.1%	2.7%	3.4%	-	15.8%	-	8.1%	14.1%	9.7%	8.4%	13.0%
一株当たりデータ											
期末発行済株式数（千株）	79	79	158	159	186	186	186	219	236	47,231	
EPS	8,423.8	4,294.7	3,724.3	-15,281.9	30,873.3	-11,959.7	4,879.2	9,759.0	12,041.9	60.7	110.6
EPS（潜在株式調整後）	7,763.5	3,971.7	3,666.2	-	30,859.1	-	4,873.1	9,753.8	12,027.8	60.5	
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0	10,000.0	0.0	0.0	1,000.0	1,000.0	5.0	25.0
BPS	85,031.5	91,745.5	46,090.9	30,066.5	64,945.8	47,496.8	53,120.2	93,072.2	109,707.2	648.1	
貸借対照表 （百万円）											
現金・預金	6,816	7,576	13,499	9,898	13,133	4,800	4,785	12,308	15,329	24,295	
有価証券	0	4,529	3,769	1,731	90	324	912	1,904	2,641	8,064	
未収入金	6,785	9,948	3,101	3,591	5,449	3,413	4,351	7,578	9,037	8,597	
流動資産合計	**13,601**	**17,523**	**31,919**	**29,855**	**24,001**	**14,208**	**14,345**	**28,005**	**33,837**	**45,455**	
有形固定資産	233	300	360	409	56	430	377	913	2,039	2,159	
投資その他の資産計	4,252	3,831	2,585	2,883	2,319	2,819	3,596	7,341	9,041	14,808	
無形固定資産	6,146	6,120	7,544	6,910	3,899	2,249	2,103	13,080	11,094	8,588	
資産合計	**24,232**	**27,774**	**42,408**	**40,057**	**30,275**	**19,706**	**20,421**	**49,339**	**56,011**	**71,010**	
買掛金	1,123	1,239	10,640	7,249	1,238	1,021	541	1,141	1,232	1,630	
短期有利子負債	1,366	1,642	6,858	8,586	4,987	2,809	2,519	10,740	305	3,691	
預り金	10,238	9,543	6,399	9,143	6,691	5,743	6,169	14,956	18,230	16,434	
流動負債合計	**14,380**	**13,784**	**26,384**	**27,636**	**17,361**	**9,941**	**9,933**	**28,506**	**21,802**	**25,461**	
長期有利子負債	502	3,290	3,446	2,070	846	670	351	183	6,800	8,841	
固定負債合計	**550**	**3,322**	**4,280**	**2,705**	**925**	**936**	**592**	**356**	**6,950**	**9,059**	
負債合計	**14,929**	**17,106**	**30,664**	**30,341**	**18,286**	**10,877**	**10,526**	**28,862**	**28,752**	**34,520**	
純資産合計	**9,330**	**10,668**	**11,744**	**9,717**	**11,989**	**8,830**	**9,896**	**20,477**	**27,259**	**36,490**	
有利子負債（短期及び長期）	1,867	4,932	10,304	10,656	5,833	3,480	2,870	10,923	7,105	12,532	
キャッシュフロー計算書 （百万円）											
営業活動によるキャッシュフロー	2,295	1,898	779	-1,049	1,964	-5,163	132	2,542	3,212	-35	
投資活動によるキャッシュフロー	-166	-3,306	3,356	486	7,347	1,234	-165	-9,411	1,515	-5,155	
財務活動によるキャッシュフロー	574	2,807	-203	2	-5,153	-3,295	-568	15,273	-1,817	11,261	
財務指標											
総資産経常利益率（ROA）	0.6%	5.8%	7.1%	-	1.5%	-	4.8%	7.8%	5.8%	7.0%	
自己資本純利益率（ROE）	13.6%	4.9%	8.1%	-	65.0%	-	9.7%	14.0%	11.8%	10.1%	
自己資本比率	27.6%	26.1%	17.2%	12.0%	39.6%	44.5%	48.1%	41.1%	45.9%	42.9%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*同社は2013年10月1日付けで、1対200の株式分割を実施している。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

直近更新内容

概略

2015 年 6 月 2 日、株式会社デジタルガレージは、連結子会社 econtext Asia Limited の完全子会社化完了、及び株式取得資金の借入に関して発表した。
（本件に関わるリリース文へのリンクはこちらとこちら）

株式取得手続きについて
2015 年 2 月 26 日に発表した連結子会社 econtext Asia Limited の完全子会社化について、株式取得手続きとして、香港法に基づくスキーム・オブ・アレンジメント（以下、SOA）が 2015 年 6 月 2 日に香港裁判所の認可を受けた。この結果、2015 年 6 月 3 日に SOA の効力が発生し、econtext Asia Limited は香港証券取引所において上場廃止となり、同社の完全子会社となる。

資金の借入について
借入先：株式会社三井住友銀行
借入金額： 13,545 百万円
借入予定日： 2015 年 6 月 8 日
返済方法： 期限一括返済
返済期日： 借入実行日から 6 か月以内
担保等の有無： 無担保・無保証

当該株式取得に関する会計処理については、同社の持分変動による差額は資本剰余金として計上するとともに、取得関連費用は 2015 年 6 月期に営業外費用として計上する予定である。

なお、当該株式取得が 2015 年 6 月期連結業績に与える影響は軽微であるが、econtext Asia Limited が完全子会社となることにより、少数株主利益の計上がなくなるため、当期純利益の増加要因となる見込みであるとしている。

同日、株式会社デジタルガレージへの取材を踏まえ、レポートを更新した。

2015 年 5 月 13 日、同社は 2015 年 6 月期第 3 四半期決算を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら、詳細は 2015 年 6 月期第 3 四半期決算の項目を参照）

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2015 年 5 月 12 日、同社は、ジー・プラン株式会社と協業して、ポイント交換ソリューション「ポイント・コンセント」の提供を開始すると発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

2015 年 5 月 1 日、同社は、全額出資子会社である株式会社 DG インキュベーション（以下 DGI 社）を通じ、金融機関向け個人資産管理ツール大手の米国 MX Technologies, Inc.（本社：ユタ州プロボ市、以下 MX 社）に出資したことを発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

MX 社は、米国の銀行を中心とした金融機関に対し、顧客口座向けの個人資産管理（パーソナル・フィナンシャル・マネジメント、以下 PFM）ツールを提供している。2010 年 6 月にサービスを開始してから順調に業績を拡大している。

MX 社は、金融関連技術（FinTech）のスタートアップ企業が集まる世界最大級のカンファレンス「Finovate」で 5 回にわたって最優秀賞を受賞している。また、MX 社のサービスは、現在は全米で 500 以上の金融機関や金融サービスプロバイダーに利用されており、当該分野では業界トップシェアである。なお、今回、米国大手金融機関の USAA 社も同時に MX 社への出資を行っている。

DGI 社は、MX 社のビジネスモデルを高く評価しており、今後も米国の FinTech 関連市場でさらに成長すると期待している。また MX 社は、米国市場のみならず、これから大きく拡大する余地が残される日本の個人資産管理ツール市場への参入も可能であると期待し、DGI 社は今回の出資に至ったとのこと。今後は、DG グループ内で連携を図り、日本国内の銀行をはじめとした金融機関に MX のサービスを広めることを通じて、同社の日本展開を支援することを検討するとしている。

2015 年 4 月 22 日、同社は、全額出資子会社の株式会社 DG インキュベーションを通じ、スマートフォンなどで動作するモバイルアプリ向けの解析ツール「Repro」を提供する Repro 株式会社（以下、Repro 社）に、リードインベスターとして出資したと発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

「Repro」は、ユーザーがモバイルアプリを使用した際の操作履歴を動画により記録することで視覚的な解析を可能にする、アプリの開発者向けのツールである。このツールにより、ユーザーがどの場面で、なぜアプリを離脱したかを、容易に把握することができる。2014 年 7 月から iOS 向けのベータ版を日本で提供開始し、現在では EC、フリマ、キュレーションメディア等を中心に様々なジャンルにおける数百のアプリで利用されている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

なお、Repro 社は今回の発表に伴い、2015 年 4 月 22 日より iOS 向け「Repro」正式版の提供を開始した。現状の機能に加え、ユー ザーの行動観察とその分析に関する機能も随時追加する予定である。「Repro」正式版は英語対応を既に完了しており、2016 年を目処に米国を中心とした海外での本格的なマーケティング活動も展開する予定である。

3 ヵ月以上経過した会社発表は、ニュース＆トピックスへ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

業績動向

四半期実績推移

四半期業績	13年6月期				14年6月期				15年6月期				15年6月期	
（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q		
売上高	5,307	8,539	6,482	7,636	7,273	8,350	8,271	9,857	8,127	9,760	8,377	-	-	-
前年比	55.2%	196.6%	24.6%	124.4%	37.0%	-2.2%	27.6%	29.1%	11.7%	16.9%	1.3%			
売上総利益	1,050	2,063	1,342	1,977	1,393	2,102	1,725	2,997	1,873	2,863	1,837			
前年比	-6.2%	257.1%	-44.4%	318.2%	32.6%	1.9%	28.6%	51.6%	34.5%	36.2%	6.5%			
売上総利益率	19.8%	24.2%	20.7%	25.9%	19.1%	25.2%	20.9%	30.4%	23.0%	29.3%	21.9%			
販管費	1,101	1,539	1,191	1,278	1,306	1,376	1,351	1,576	1,475	1,522	1,375			
前年比	61.6%	116.0%	68.6%	48.2%	18.6%	-10.6%	13.5%	23.3%	12.9%	10.6%	1.8%			
売上高販管費比率	20.7%	18.0%	18.4%	16.7%	18.0%	16.5%	16.3%	16.0%	18.2%	15.6%	16.4%			
営業利益	-51	524	151	698	87	726	374	1,421	398	1,341	462	-	-	-
前年比	-	-	-91.1%	-	-	38.5%	147.4%	103.6%	359.4%	84.8%	23.3%			
営業利益率	-	6.1%	2.3%	9.1%	1.2%	8.7%	4.5%	14.4%	4.9%	13.7%	5.5%			
経常利益	167	1,000	719	1,192	474	1,214	811	1,944	1,174	2,291	929	-	-	-
前年比	-71.9%	1311.1%	-67.2%	-	183.4%	21.3%	12.7%	63.1%	147.7%	88.7%	14.6%			
経常利益率	3.2%	11.7%	11.1%	15.6%	6.5%	14.5%	9.8%	19.7%	14.4%	23.5%	11.1%			
当期利益	214	700	1,295	507	389	1,037	447	974	781	2,727	572	-	-	-
前年比	-59.9%	799.4%	-25.9%	-	82.3%	48.0%	-65.5%	92.0%	100.5%	163.0%	28.0%			
当期利益率	4.0%	8.2%	20.0%	6.6%	5.4%	12.4%	5.4%	9.9%	9.6%	27.9%	6.8%			
累計値	1Q累計	2Q累計	3Q累計	4Q累計	1Q累計	2Q累計	3Q累計	4Q累計	1Q累計	2Q累計	3Q累計	4Q累計	（進捗率）	通期会予
売上高	5,307	13,846	20,328	27,964	7,273	15,623	23,894	33,752	8,127	17,887	26,265	-	65.7%	40,000
前年比	55.2%	119.9%	76.8%	87.6%	37.0%	12.8%	17.5%	20.7%	11.7%	14.5%	9.9%			18.5%
売上総利益	1,050	3,113	4,455	6,432	1,393	3,494	5,220	8,217	1,873	4,736	6,573			
前年比	-6.2%	83.5%	8.4%	40.3%	32.6%	12.2%	17.2%	27.8%	34.5%	35.5%	25.9%			
売上総利益率	19.8%	36.5%	68.7%	84.2%	19.1%	22.4%	21.8%	24.3%	23.0%	26.5%	25.0%			
販管費	1,101	2,641	3,831	5,110	1,306	2,682	4,033	5,609	1,475	2,997	4,372			
前年比	61.6%	89.4%	82.4%	72.5%	18.6%	1.6%	5.3%	9.8%	12.9%	11.7%	8.4%			
売上高販管費比率	20.7%	30.9%	59.1%	66.9%	18.0%	17.2%	16.9%	16.6%	18.2%	16.8%	16.6%			
営業利益	-51	473	624	1,322	87	812	1,187	2,608	398	1,739	2,201	-	48.9%	4,500
前年比	-	56.1%	-69.0%	-18.5%	-	71.8%	90.2%	97.2%	359.4%	114.1%	85.5%			72.5%
営業利益率	-	5.5%	9.6%	17.3%	1.2%	5.2%	5.0%	7.7%	4.9%	9.7%	8.4%			11.3%
経常利益	167	1,167	1,887	3,079	474	1,687	2,498	4,442	1,174	3,464	4,394	-	65.6%	6,700
前年比	-71.9%	75.5%	-34.0%	13.6%	183.4%	44.5%	32.4%	44.3%	147.7%	105.3%	75.9%			50.8%
経常利益率	3.2%	13.7%	29.1%	40.3%	6.5%	10.8%	10.5%	13.2%	14.4%	19.4%	16.7%			16.8%
当期利益	214	914	2,208	2,716	389	1,426	1,873	2,847	781	3,507	4,079	-	78.4%	5,200
前年比	-59.9%	49.6%	-6.4%	28.9%	82.3%	56.1%	-15.2%	4.8%	100.5%	145.9%	117.8%			82.6%
当期利益率	4.0%	10.7%	34.1%	35.6%	5.4%	9.1%	7.8%	8.4%	9.6%	19.6%	15.5%			13.0%

出所：会社データよりSR社作成

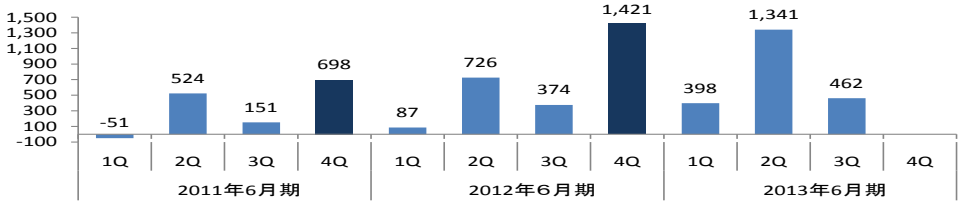
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**会社予想は直近の数値。

四半期利益の傾向：

同社のインキュベーション事業の収益は第２四半期会計期間及び第４四半期会計期間に計上される傾向がある。このため、同社の連結営業利益も、第２四半期、及び第４四半期の比重が高くなる傾向がある。

四半期別営業利益の推移　（単位：百万円）



出所：会社資料をもとにSR社作成

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

セグメント別四半期業績	13年6月期				14年6月期				15年6月期				15年6月期	
（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q		
売上高	5,307	8,539	6,482	7,636	7,273	8,350	8,271	9,857	8,127	9,760	8,377	-	-	-
前年比	55.2%	196.6%	24.6%	124.4%	37.0%	-2.2%	27.6%	29.1%	11.7%	16.9%	1.3%			
マーケティング	2,365	2,748	2,826	3,104	3,069	3,556	4,012	4,185	3,670	4,112	4,003	-		
前年比	24.0%	41.7%	23.1%	28.4%	29.8%	29.4%	42.0%	34.8%	19.6%	15.6%	-0.2%			
ペイメント	2,810	5,174	3,158	3,269	3,277	3,326	3,504	3,347	3,421	3,662	3,676	-		
前年比	202.6%	460.7%	238.2%	244.4%	16.6%	-35.7%	10.9%	2.4%	4.4%	10.1%	4.9%			
インキュベーション	132	617	498	1,263	927	1,467	755	2,326	1,036	1,987	698	-	-	-
前年比	-77.4%	3518.8%	-74.8%	3296.7%	604.4%	137.8%	51.7%	84.1%	11.7%	35.5%	-7.6%			
営業利益	-51	524	151	698	87	726	374	1,421	398	1,341	462	-	-	-
前年比	-	-	-91.1%	-	-	38.5%	147.4%	103.6%	359.4%	84.8%	23.3%			
同利益率	-	6.1%	2.3%	9.1%	1.2%	8.7%	4.5%	14.4%	4.9%	13.7%	5.5%			
マーケティング	129	121	55	168	136	199	309	210	245	282	317	-	-	-
前年比	-9.5%	-13.3%	-66.3%	155.7%	5.4%	64.8%	460.6%	25.4%	80.2%	41.4%	2.7%			
同利益率	5.5%	4.4%	1.9%	5.4%	4.4%	5.6%	7.7%	5.0%	6.7%	6.9%	7.9%			
ペイメント	309	481	253	260	204	259	416	323	316	274	397	-	-	-
前年比	99.9%	275.6%	78.1%	108.3%	-34.1%	-46.0%	64.0%	24.1%	55.2%	5.6%	-4.4%			
同利益率	11.0%	9.3%	8.0%	8.0%	6.2%	7.8%	11.9%	9.6%	9.2%	7.5%	10.8%			
インキュベーション	-258	56	-21	513	-78	549	-49	1,223	79	1,061	-9	-	-	-
前年比	-	-	-	-	-	874.6%	-	138.4%	-	93.1%	-			
同利益率	-	9.1%	-	40.6%	-	37.4%	-	52.6%	7.6%	53.4%	-			
累計値	1Q累計	2Q累計	3Q累計	4Q累計	1Q累計	2Q累計	3Q累計	4Q累計	1Q累計	2Q累計	3Q累計	4Q累計	（進捗率）	通期会予
売上高	5,307	13,846	20,328	27,964	7,273	15,623	23,894	33,752	8,127	17,887	26,265		65.7%	40,000
前年比	55.2%	119.9%	76.8%	87.6%	37.0%	12.8%	17.5%	20.7%	11.7%	14.5%	9.9%	-		18.5%
マーケティング	2,365	5,113	7,939	11,043	3,069	6,625	10,637	14,822	3,670	7,781	11,785		69.3%	17,000
前年比	24.0%	32.9%	29.3%	29.0%	29.8%	29.6%	34.0%	34.2%	19.6%	17.5%	10.8%	-		14.7%
ペイメント	2,810	7,985	11,143	14,412	3,277	6,603	10,107	13,454	3,421	7,083	10,759		69.4%	15,500
前年比	202.6%	331.2%	300.0%	285.9%	16.6%	-17.3%	-9.3%	-6.6%	4.4%	7.3%	6.4%	-		15.2%
インキュベーション	132	748	1,246	2,509	927	2,394	3,150	5,475	1,036	3,023	3,721		49.6%	7,500
前年比	-77.4%	24.7%	-51.6%	-3.9%	604.4%	219.9%	152.7%	118.2%	11.7%	26.3%	18.1%	-		37.0%
営業利益	-51	473	624	1,322	87	812	1,187	2,608	398	1,739	2,201		48.9%	4,500
前年比	-	56.1%	-69.0%	-18.5%	-	71.8%	90.2%	97.2%	359.4%	114.1%	85.5%	-		72.5%
同利益率	-	3.4%	3.1%	4.7%	1.2%	5.2%	5.0%	7.7%	4.9%	9.7%	8.4%	-	74.5%	11.3%
マーケティング	129	250	305	473	136	335	644	855	245	527	844		58.2%	1,450
前年比	-9.5%	-11.4%	-31.5%	-7.5%	5.4%	34.1%	111.1%	80.7%	80.2%	57.2%	31.0%	-		69.7%
同利益率	5.5%	4.9%	3.8%	4.3%	4.4%	5.1%	6.1%	5.8%	6.7%	6.8%	7.2%	-	84.0%	8.5%
ペイメント	309	790	1,043	1,303	204	463	879	1,201	316	590	987		89.8%	1,100
前年比	99.9%	179.5%	145.6%	137.1%	-34.1%	-41.4%	-15.8%	-7.8%	55.2%	27.4%	12.4%	-		-8.4%
同利益率	11.0%	9.9%	9.4%	9.0%	6.2%	7.0%	8.7%	8.9%	9.2%	8.3%	9.2%	-	129.3%	7.1%
インキュベーション	-258	-202	-223	290	-78	472	423	1,646	79	1,139	1,130		31.4%	3,600
前年比	-	-	-	-82.2%	-	-	-	467.6%	-	141.6%	167.2%	-		118.7%
同利益率	-	-	-	11.6%	-	19.7%	13.4%	30.1%	7.6%	37.7%	30.4%	-	63.3%	48.0%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
**会社予想は直近の数値。

2015 年 6 月期第 3 四半期実績

第 3 四半期連結累計期間については、マーケティング事業、ペイメント事業及びインキュベーション事業の全事業セグメントともに増収増益となった結果、売上高は 26,265 百万円（前年同期比 9.9%増）、営業利益は 2,201 百万円（同 85.5%増）となった。経常利益は、持分法による投資利益 1,522 百万円、及び同社が保有する外貨建資産の評価替等により発生した為替差益 689 百万円の計上等から 4,394 百万円（同 75.9%増）となった。さらに、四半期純利益は、持分法適用の関連会社である㈱カカクコムによる自己株式の公開買付けに応募し、保有株式を一部譲渡したことにより特別利益に発生した持分変動利益 2,301 百万円の計上等から、4,079 百万円（同 117.8%増）となった。同社によれば、営業利益は社内計画を上回る増益を達成したとのこと。第 3 四半期累計営業利益としては、過去最高益を更新した。

通期会社計画に対する進捗率は売上高 65.7%（前年同期は 70.8%）、営業利益 48.9%（同 45.5%）、経常利益 65.6%（同 56.2%）、当期純利益 78.4%（同 65.8%）であった。前年同期の進捗率に対して、売上高は下回ったものの、利益面では上回る結果となった。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

会社計画に対するセグメント別の営業利益の進捗率は、マーケットセグメントが 58.2%（前年同期は 75.4%）、ペイメントセグメントは 89.8%（同 73.18%）、インキュベーションセグメントが 31.4%（25.7%）であった。マーケットセグメントは前年同期が好調であった反動で伸び悩んでいるが、ペイメントセグメント、及びインキュベーションセグメントは前年同期を大きく上回った。ただし、マーケティングセグメントに関しても、付加価値の高い商品に注力することで利益率は前年同期を上回る水準を確保している。

連結ベースの営業利益は会社計画比で上振れ基調で推移しているもようであるが、同社は、第４四半期の業績は、株式市場の影響を受けるインキュベーション事業の比重が大きいことなどを理由として、通期業績予想を据え置いている。ただし、市場環境は今のところ堅調に推移している。このため、順調にいけば会社計画を上回って着地する可能性があるとみられる。

各事業の概況は以下の通りとなる。

マーケティング事業：売上高は 11,784 百万円（前年同期比 10.8%増）、営業利益は 843 百万円（同 31.0%増）

同事業では、ウェブとリアルを融合した総合プロモーション及びインターネット広告等のウェブマーケティングを推進している。また、ビッグデータを活用したデータマネジメントビジネスにも取り組んでいる。

当決算期間では、インターネット広告・プロモーションを手掛けるディージー・アンド・アイベックスカンパニーは、アフィリエイトマーケティング等のパフォーマンスアドが牽引して、売上高の成長を持続しながら、付加価値の高い商品の取扱いを増やすことで利益率も向上した。また、これまでにスマートフォンアプリのプロモーションで培ったノウハウを活用して、国内の企業が提供する訪日外国人向けアプリの海外プロモーションを展開し、海外においてもユーザー獲得や認知度向上で成果をあげた。

同社では、今後は、アジアを中心にインバウンド及びアウトバウンドのプロモーション案件の拡大にも積極的に取り組むとしている。

ペイメント事業：売上高は 10,758 百万円（前年同期比 6.4%増）、営業利益は 987 百万円（同 12.4%増）

ペイメント事業では、Ｅコマース（EC）における決済ソリューションの提供を行っている。

当決算期間では、日本国内で決済事業を展開するベリトランス㈱及び㈱イーコンテクストが、

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

国内 EC 市場の拡大を受けて、決済の取扱件数、取扱高が堅調に伸長しており、業績も順調に推移した。

なお、同社では、ペイメント事業を統括するヘッドクォーター機能を担い、アジアにおける戦略子会社である香港法人 econtext Asia Limited を完全子会社化するために、同社を除く全株主からその保有する全株式を取得することを決定した。これは、econtext Asia Limited は 2013 年 12 月に香港証券取引所に上場したが、アジア地域の EC 市場の急激な成長は上場当時の想定を上回っており、同社のアジア地域における投資・買収戦略を再構築し、迅速な意思決定を行う必要があると判断したためであるとのこと。株式取得手続きは 2015 年 6 月期末までに完了する予定としている。

インキュベーション事業：売上高は 3,720 百万円（前年同期比 18.1%増）、営業利益は 1,130 百万円（同 167.2%増）

インキュベーション事業では、国内外のベンチャー企業への投資及びマーケティングや決済といった同社グループ内の事業との連携による投資先の育成などを行っている。また、事業では、米国サンフランシスコを拠点に、ソフトウエア開発支援やデザインコンサルティングを手掛けている。

国内外のベンチャー企業への投資を行う DG インキュベーション社では、保有株式の売却による利益が対前年同期比で増加した。また、米国のスタートアップ企業が手掛ける優れたインターネットサービスの日本における事業展開等を目的に発足させた社内組織 App Works では、資本業務提携先の Betaworks Studio 社との共同事業の一環として、ウェブサイトのアクセス解析サービス「Chartbeat」の日本国内における事業展開の支援を開始した。App Works は今回の「Chartbeat」を手始めに、Betaworks Studio 社との連携を通じて、米国市場で実績のある有力サービスの日本展開を手掛けるとしている。

2015 年 6 月期第 2 四半期実績

今第 2 四半期連結累計期間（上期）については、マーケティング事業、ペイメント事業及びインキュベーション事業の全事業セグメントともに増収増益となり、売上高は 17,887 百万円（前年同期比 14.5%増）、営業利益は 1,739 百万円（同 114.1%増）となった。この結果、上期営業利益としては、過去最高益を更新した。

また、持分法による投資利益 906 百万円、及び同社が保有する外貨建資産の評価替等により発生した為替差益 708 百万円の計上等もあり、経常利益は 3,464 百万円（同 105.3%増）となった。さらに、四半期純利益は、持分法適用の関連会社である株式会社カカクコムによる

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

自己株式の公開買付けに応募し、保有株式を一部譲渡したことにより特別利益に発生した持分変動利益 2,234 百万円の計上等から、3,507 百万円（同 145.9%増）となった。
同社は通期業績予想は変更していないが、全セグメントで想定以上に順調に推移しているもようである。通期会社計画に対する今上期の進捗率は売上高 44.7%（前年同期は 46.3%）、営業利益 38.7%（同 31.1%）、経常利益 51.7%（同 38.0%）、当期純利益 67.5%（同 50.1%）であった。売上面では、前年同期を若干下回っているものの、利益面では前年同期の進捗率を大きく上回っている。

同社の 2015 年 6 月期の EBITDA の期初計画は 90 億円であった。これは、同社の中期経営計画における 2015 年 6 月期の EBITDA 目標 100 億を下回る水準であったが、現在のトレンドが続けば、100 億円を達成する可能性は十分にあるとみられる。

同社は決算発表に併せて、2015 年 6 月期予想配当額の増額を発表した。これは、保有株売却に伴う特別利益の一部を株主還元することにより、20 周年記念配当を期初の 2 円から 20 円に増加したことによるもの。この結果、年間配当金額は 25 円（普通配当 5 円と記念配当 20 円）となり、連結配当性向は期初の 8.2%から 22.6%に向上した。

同社は、今後も大規模な投資成果が得られた際には積極的に株主還元を行う意向であることを明らかにした。また、2015 年 6 月期を最終年度とする同社の現在の中期経営計画では、インキュベーション事業以外の事業を拡充し、事業ポートフォリオのバランス適正化を進めることを目標として掲げている。同社によれば、この適正化も着実に進展していることから、次期中期経営計画では株主還元に対するスタンスも打ち出していきたいとしている。

なお、同社は 2014 年 11 月に、カカクコム社による自己株式の公開買付けに応募した。このため、今上期決算説明会では、カカクコム社株に対する同社の保有スタンスに対しての質問が有った。これに対し、同社は、同社の投資には、将来的な売却を念頭に置いた DG インキュベーション社経由の投資と、継続保有による事業シナジーを狙った同社本体による投資があるとしている。カカクコム社への投資は、後者にあたるため、売却する意思はないとコメントしている。

各事業の概況は以下の通りとなる。

マーケティング事業：売上高は 7,781 百万円（前年同期比 17.5%増）、営業利益は 527 百万円（同 57.2%増）となった。PC に加えモバイル領域の好調により、増収増益を達成した。とりわけ、広告 ROI 全体を重視した、パフォーマンスアドが引続き増収増益を牽引した。

同事業では、ウェブとリアルを融合した総合プロモーション及びインターネット広告等のウェブマーケティングを推進している。また、ビッグデータを活用したデータマネジメントビ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ジネスにも取り組んだ。この結果、広告・プロモーションを手掛けるディージー・アンド・アイベックスカンパニーは、アフィリエイトマーケティング等のパフォーマンスアドの好調に加えて、スマートフォン向けの広告販売も拡大した。

ペイメント事業：売上高は 7,083 百万円（前年同期比 7.3%増）、営業利益は 590 百万円（同 27.4%増）となった。売上高は 7%増収であったが、香港の econtext Asia 社の IPO 費用一巡などにより、大幅増益を達成した。

ペイメント事業では、E コマース（EC）における決済ソリューションの提供を行っている。今上期では、日本国内で決済事業を展開するベリトランス㈱及び㈱イーコンテクストにおいては、E コマース市場の拡大を受け、コンビニ決済とカード決済が順調に推移した。この結果、決済の取扱件数、取扱高ともに堅調に伸長した。また、econtext Asia Limited の株式公開に係るコストの発生が一巡した。また、海外では、ベトナムにおいて 20～30 代の若者向け商品を幅広く取り扱うオンラインマーケットプレイス「Sendo」を運営する Sendo Technology JSC（本社：ベトナム ホーチミン市）への出資を行い、合弁事業化することで合意した。同社では、インドネシア、中国、インドに続き、ベトナムでの合弁事業化合意により、アジア展開を加速させている。

インキュベーション事業：売上高は 3,023 百万円（前年同期比 26.3%増）、営業利益は 1,139 百万円（同 141.6%増）となった。保有株式の一部売却で大幅増益を達成した。また、投資残高は 100 億円まで拡大し、投資先 2 社が東証マザーズに上場した。

インキュベーション事業では、国内外のベンチャー企業への投資及びマーケティングや決済といった同社グループ内の事業との連携による投資先の育成などを行っている。また、事業では、米国サンフランシスコを拠点に、ソフトウエア開発支援やデザインコンサルティングを手掛けている。今上期では、ベンチャー企業への投資を行う DG インキュベーション社において、外部筆頭株主を務める国内投資先 2 社が新規に株式公開した。一方で、オンライン百科事典「Wikipedia」（ウィキペディア）の創始者である Jimmy Wales 氏が立ち上げたコミュニティサイト「Wikia」（ウィキア）を運営する Wikia, Inc.（本社：米国カリフォルニア州サンフランシスコ市）に対する出資を行った。同社では今後は「Wikia」の日本展開を支援し、広告販売に繋げて行く意向である。また、 米国の人気アプリのローカライズなどを目的とした社内組織「App Works」を発足した。これらの状況のもと、ベンチャー企業への投資を行う㈱ＤＧインキュベーションにおいて、保有株式の売却による利益が対前年同期比で増加した。

なお、今上期決算説明会では、株式会社 DGインキュベーションおける 1 件当たりの投資額についての質問があった。これに対し、同社は、最近の実績においては大きなものでも 10 億

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

円強の水準であるが、投資額について上限額は定めておらず、案件によってはこれを上回ることも十分にありうるとコメントしている。

2015 年 6 月期第 1 四半期実績

2014 年 11 月 11 日、同社は 2015 年 6 月期第 1 四半期決算を発表した。

マーケティング事業、ペイメント事業及びインキュベーション事業の全事業セグメントともに増収増益となった結果、連結売上高は 8,127 百万円（前年同期比 11.7%増）、営業利益は 398 百万円（同 359.4%増）となった。また、持分法による投資利益 431 百万円の計上等により、経常利益は 1,174 百万円（同 147.7%増）、四半期純利益は 781 百万円（同 100.5%増）となった。

期初の通期会社計画に対する進捗率は売上高 20.3%（前年同期は 21.5%）、営業利益 8.8%（同 3.3%）、経常利益 17.5%（同 10.7%）、当期純利益 19.5%（同 13.7%）であった。売上高の進捗率は前年同期を若干下回ったが、各利益項目では前年同期を上回っており、総じて順調な進捗となった。

なお、同社は 11 月 19 日に、株主還元を目的とした株式会社カカクコムによる自己株式の公開買付けへの応募に関して発表した。同社の応募前のカカクコム社の保有比率は 20.86%（議決権比率ベースで 21.12%）である。他の株主の応募状況にもよるが、自社株買いに応じたとしても、同社は引き続き 20.4%以上の議決権比率を保有することとなる。

同社は、カカクコム社の「価格.com」のデータを活用したビッグデータビジネスや同社の決済事業とカカクコム社との協業による飲食店向け決済サービス「食べログ Pay」を提供するなど、カカクコム社との連携による新サービスを相次いで打ち出している。このため、同社にとってカカクコム社は単なる投資先ではなくビジネス上の重要なパートナーである。今回の自社株買いに応じたとしても、保有比率に大きな変化は無く、カカクコム社が同社の持分法適用会社であることに変わりはないため、同社は保有資産の価値向上のために自社株買いに応じたと見られる。

同社が応募した全ての株式が売却できた場合には有価証券売却益約 30 億円が特別利益として計上されると見られる。同社は、この公開買付けへの応募が業績に与える影響については、同社の売却株数が確定した時点で速やかに発表するとしている。

各事業の概況は以下の通りとなる。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

マーケティング事業：売上高は 3,670 百万円（前年同期比 19.6%増）、営業利益は 245 百万円（同 80.2%増）

同事業では、ウェブとリアルを融合した総合プロモーション及びインターネット広告等のウェブマーケティングを推進している。また、ビッグデータを活用したデータマネジメントビジネスにも取り組んだ。この結果、広告・プロモーションを手掛けるディージー・アンド・アイベックスカンパニーは、アフィリエイトマーケティング等のパフォーマンスアドの好調に加えて、スマートフォン向けの広告販売も拡大した。広告配信プラットフォームの効率的な運用が奏功したことにより、営業利益は大幅増益を達成し、営業利益率も 6.7%（前年同期は 4.4%）に上昇した。

ペイメント事業：売上高は 3,421 百万円（前年同期比 4.4%増）、営業利益は 316 百万円（同 55.2%増）

ペイメント事業では、E コマース（EC）における決済ソリューションの提供を行っている。同事業では、日本国内で決済事業を展開するベリトランス株式会社及び株式会社イーコンテクストにおいて、決済の取扱件数、取扱高が堅調に伸長した。また、香港の econtext Asia Limited の株式公開に係るコストの発生が一巡した。この国内 E コマース市場の拡大や香港 IPO のコスト負担の一巡により、増収増益を達成した。

インキュベーション事業：売上高は 1,036 百万円（前年同期比 11.7%増）、営業利益は 79 百万円（前年同期は営業損失 78 百万円）

インキュベーション事業では、国内外のベンチャー企業への投資及びマーケティングや決済といった同社グループ内の事業との連携による投資先の育成などを行っている。また、事業では、米国サンフランシスコを拠点に、ソフトウエア開発支援やデザインコンサルティングを手掛けている。当第 1 四半期には、ベンチャー企業への投資を行う㈱ＤＧインキュベーションにおいて、保有株式の売却による利益が対前年同期比で増加した。この保有株式の一部売却、及び米国事業の拡大で同事業は増収増益を達成した。

なお、同事業では、積極的なグローバル投資を継続し、ポートフォリオを拡充、投資残高は約 90 億円（前期末は約 87 億円）まで拡大した。また、 DG インキュベーション社が外部筆頭株主を務める投資先 2 社（クラウドワークス、弁護士ドットコム）の東証マザーズへの新規上場が承認された。この 2 社は、2014 年 12 月上旬に上場の予定である。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2014 年 6 月期通期実績

2014 年 8 月 13 日、同社は 2014 年 6 月期通期決算を発表した。

2014 年 6 月期については、インキュベーション事業では、新規株式公開（IPO）市場の環境好転を受け、国内外のベンチャー企業への投資・育成ビジネスによる利益が計画を大幅に上回った。また、マーケティング事業では、アフィリエイトマーケティング等の広告 ROI を重視したパフォーマンスアドが好調なウェブマーケティング領域の利益が順調に拡大した。

この結果、売上高は 33,752 百万円（前年比 20.7%増）、営業利益は 2,608 百万円（同 97.2%増）となった。また、持分法による投資利益 1,741 百万円の計上等により、経常利益は 4,442 百万円（同 44.3%増）となり、経常利益は 3 期連続で過去最高益を更新している。同社の連結子会社である econtext Asia Limited の香港証券取引所上場に伴う特別利益として持分変動利益 374 百万円が発生したこと等により、当期純利益は 2,847 百万円（同 4.8%増）となった。

2014 年 6 月期は決算期末直前の 2014 年 6 月 27 日に会社計画の上方修正が実施された。このため、直前の会社計画に対する乖離は小幅にとどまっている。ただし、期初計画に対する進捗率は売上高 105.5%、営業利益 144.9%、経常利益 126.9%、当期純利益 135.6%となり、期初計画を大きく上回った。営業利益が大幅に上振れた主因は、株式市場の好転を受けてインキュベーション事業の利益が拡大したため。ただし、マーケティングおよびペイメント事業も期初計画を上回って着地した。

なお、2013 年 6 月期の連結業績は、連結子会社の決算期変更に伴う一時的な業績の底上げ効果があった。同社では、この特殊要因を除く実質ベースの 2014 年 6 月期の連結業績の伸び率は、売上高が前年比 30%増、営業利益が同 2.4 倍であったとしている。

各事業の概況は以下の通りとなる。

ペイメント事業：売上高 13,454 百万円（前年比 6.6%減）、営業利益 1,201 百万円（同 101 百万円減、同 7.8%減）となった。

日本国内で決済事業を展開するベリトランス㈱及び㈱イーコンテクストでは、国内 EC 市場拡大を受けて、決済の取扱件数、取扱高が堅調に伸長し、引き続き事業規模の拡大が続いた。

同事業が減収減益になった一因は同事業に属する連結子会社の決算期変更によるものである。前年度は、ベリトランス社及び一部連結子会社の決算日を 3 月 31 日から連結決算日である 6 月 30 日に変更したため、15 ヶ月間の実績を連結している。この特殊要因を控除した実質的

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

な伸び率では増収増益であった。

なお、今後の事業拡大に向けた取り組みとしては、中小規模の EC 事業者向けの簡易な決済サービス「VeriTrans Air Direct(ベリトランスエアー ダイレクト)」や、スマートフォンと専用カードリーダーを利用した店舗向けのクレジットカード決済サービス「VeriTrans mPOS（ベリトランス エムポス）」の提供を開始した。

マーケティング事業：売上高は 14,822 百万円（前年比 34.2%増）、営業利益は 855 百万円（同 80.7%増）となった。

大幅増収の牽引役は広告 ROI 全体を重視した、パフォーマンスアドである。広告・プロモーションを手掛けるディージー・アンド・アイベックスカンパニーは、インターネット広告等のウェブマーケティング領域が引き続き好調に推移した。また、電通グループ等と合弁で設立した㈱BI.Garage では、同社グループやパートナー企業が保有するビッグデータを活用し、クライアント企業のマーケティング活動における顧客コミュニケーションの最適化を図るデータマネジメント事業に取り組んだ。この一環として、企業のマーケティング活動に最適なソリューションを提供する広告商品「BIG MINING」（ビッグマイニング）の販売を開始した。

インキュベーション事業：売上高 5,475 百万円（前年比 118.2%増）、営業利益 1,646 百万円（同 467.6%増）となった。

㈱ＤＧインキュベーションでは、新規株式公開（IPO）市場の環境好転を受け、国内外のベンチャー企業への投資・育成ビジネスによる利益が対前年同期比で大幅に増加した。また、期末の投資残高も前年比で約 3 倍の 86 億円となった。

同事業では、インキュベーションセンターＤＧ717 のオープンによりサンフランシスコに拠点を確立した。さらにスタートアップ企業への投資と育成を組み合わせたビジネスモデルで注目を集める Betaworks Studio, LLC（本社：米国ニューヨーク州ニューヨーク市）との資本業務提携を行ったことで、米国東海岸とのネットワークも強化した。

過去の通期実績は、過去の財務諸表を参照

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

今期会社計画

（百万円）	13年6月期 上期	13年6月期 下期	13年6月期 通期	14年6月期 上期	14年6月期 下期	14年6月期 通期	15年6月期会社 上期実績	15年6月期会社 下期会予	15年6月期会社 通期会予
売上高	**13,846**	**14,118**	**27,965**	**15,623**	**18,129**	**33,752**	**17,887**	**22,113**	**40,000**
前年比	119.9%	64.1%	87.6%	12.8%	28.4%	20.7%	14.5%	22.0%	18.5%
売上原価	10,733	10,800	21,533	12,128	13,406	25,535	13,151		
売上総利益	**3,113**	**3,318**	**6,432**	**3,494**	**4,722**	**8,217**	**4,736**		
前年比	83.5%	29.5%	51.0%	12.2%	42.3%	27.8%	35.5%		
売上総利益率	22.5%	23.5%	23.0%	22.4%	26.0%	24.3%	26.5%		
販売費及び一般管理費	2,641	2,469	5,110	2,682	2,927	5,609	2,997		
売上高販管費比率	19.1%	17.5%	18.3%	17.2%	16.1%	16.6%	16.8%		
営業利益	**473**	**850**	**1,322**	**812**	**1,796**	**2,608**	**1,739**	**2,761**	**4,500**
前年比	56.1%	-35.6%	-18.5%	71.8%	111.4%	97.2%	114.1%	53.7%	72.5%
営業利益率	3.4%	6.0%	4.7%	5.2%	9.9%	7.7%	9.7%	12.5%	11.3%
経常利益	**1,167**	**1,911**	**3,079**	**1,687**	**2,755**	**4,442**	**3,464**	**3,236**	**6,700**
前年比	75.5%	-6.5%	13.6%	44.5%	44.2%	44.3%	105.3%	17.4%	50.8%
経常利益率	8.4%	13.5%	11.0%	10.8%	15.2%	13.2%	19.4%	14.6%	16.8%
当期純利益	**914**	**1,802**	**2,716**	**1,426**	**1,421**	**2,847**	**3,507**	**1,693**	**5,200**
前年比	49.6%	20.5%	28.9%	56.1%	-21.1%	4.8%	145.9%	19.1%	82.6%

出所：会社データよりSR社作成
＊表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2015 年 6 月期の会社計画は、連結売上高 40,000 百万円（前年比 18.5%増）、連結営業利益 4,500 百万円（同 72.5%増）、連結経常利益 6,700 百万円（同 50.8%増）、連結当期純利益 5,200 百万円（同 82.6%増）である。また、2014 年は同社の創業 20 周年にあたることに加えて、株式譲渡益があったことなどから、2015 年 6 月期の配当は、普通配当 5 円に、記念配当 20 円を加え、1 株当たり 25 円の期末配当を予定している。

事業別には、インキュベーション事業が売上高 7,500 百万円（前年比 37.0%増）、営業利益 3,600 百万円（同 2.2 倍）、マーケティング事業が売上高 17,000 百万円（同 14.7%増）、営業利益 1,100 百万円（同 28.8%増）、ペイメント業が売上高 15,500 百万円（同 15.2%増）、営業利益 1,450 百万円（同 20.7%増）と予想している。

同社の計画の前提では、国内外のベンチャー企業投資のエグジット（成果実現）環境が今後も良好に推移すると見込んでいる。このため、同社の計画では 2015 年 6 月期もインキュベーション事業がグループの業績を牽引すると予想しているとのこと。また、マーケティング事業ではビッグデータを活用したウェブマーケティング領域のターゲティング広告が成長ドライバーとなり、事業が拡大すると予想している。ペイメント事業では、香港証券取引所への上場費用が一巡し、国内の E コマース決済ビジネスが堅調に推移すると予想している。

なお、同社はこれまで上期および通期の会社計画を公表していた。しかし、同社の主力事業の一つであるインキュベーション事業では、国内外の株式市場の動向や投資先の状況等を総合的に勘案しながら、収益化の時期を決定しているとのこと。このため、その収益化のタイミングで上期業績が当初計画から大きく乖離する可能性も高いことから、同社は業績予想に

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ついては通期のみの開示に変更している。

中期経営計画

同社は、2012 年 8 月に 2015 年 6 月期を最終年度とする中期経営計画を発表している。この中期経営計画のポイントは、収益の安定化と拡大である。従来の同社の業績は、インキュベーション事業のパフォーマンスによりアップダウンを繰り返してきた傾向があるが、本中期経営計画では、3 事業をバランス良く成長させ、収益の安定化とその範囲（収益源）の拡大を目標としている。

中期経営計画の目標数値で、同社が重視したのが EBITDA（Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization）、EBITDA = 税引前利益 + 特別損益 + 支払利息 + 減価償却費（有形固定資産償却費と無形固定資産償却費の合計））である。同社は、最終年度の 2015 年 6 月期の EBITDA で 100 億円（2012 年 6 月期比で年率 50%成長）とする目標値を掲げた。

同社は、2014 年 6 月期の決算発表時に 2015 年 6 月期の計画を発表している。この計画では EBITDA の計画値は 90 億円とされ、中期経営計画の目標値である 100 億円を下回っている。同社では、今期会社計画は慎重に見積もっており、中期経営計画の目標値に向けて、今期業績の上積みを図るとしている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2015 年 6 月期会社計画及び中期目標の一覧

（百万円）	14年6月期 通期実績	15年6月期 通期会社計画	15年6月期 中期目標 2012年8月公表
売上高	**33,751**	**40,000**	**40,000**
インキュベーション	5,475	7,500	7,500
マーケティング	14,822	17,000	12,500
ペイメント	13,454	15,500	20,000
営業利益	**2,608**	**4,500**	**6,500**
インキュベーション	1,645	3,600	3,500
マーケティング	854	1,100	1,500
ペイメント	1,201	1,450	3,000
経常利益	**4,442**	**6,700**	**9,000**
当期利益	**2,847**	**5,200**	**6,200**
EBITDA	**6,607**	**9,000**	**10,000**

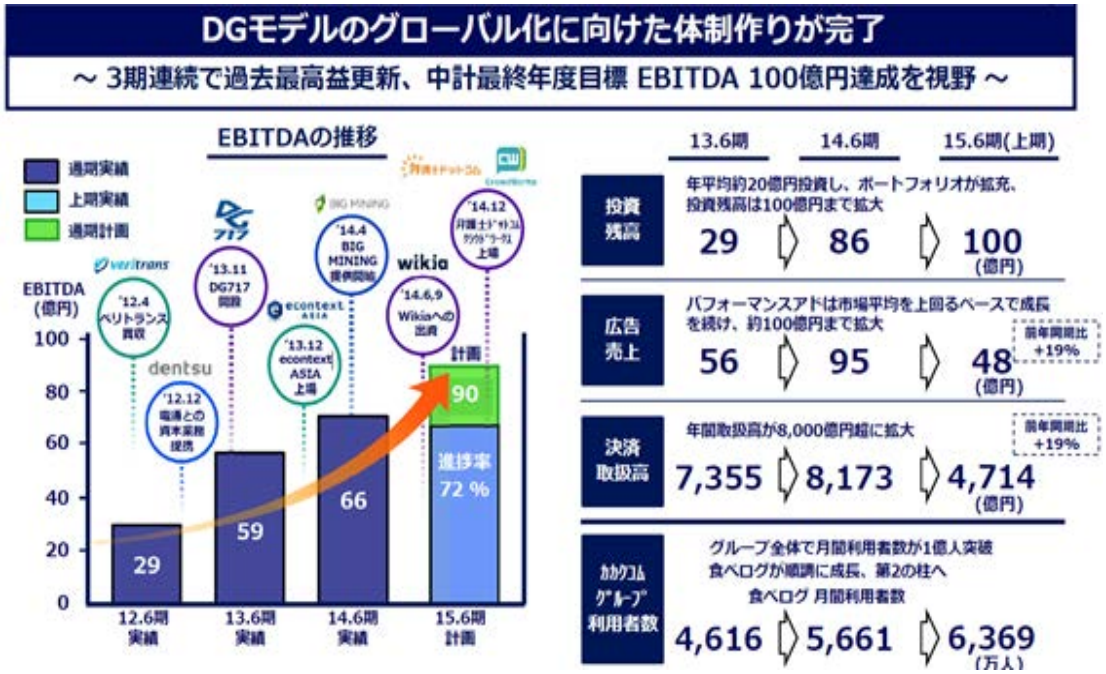
出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
**2015年6月期通期会社計画は直近の数値

事業別では、同社はインキュベーション事業とマーケティング事業については、中期経営計画に沿って順調に拡大してきているとしている。中期経営計画に対して、下振れ傾向にあるのは、ペイメント事業である。同社では、中期経営計画で、国内市場の育成と海外市場への展開によるペイメント事業の成長を想定していた。同社によれば、国内市場では地盤確立は進んでいるものの、市場のコモディティ化が予想以上に進み収益を上げにくくなっているとのこと。一方、海外市場の展開も立ち遅れているもようである。

同社では、今後のペイメント事業の戦略については、既存の戦略を拡充するとともに、新たな展開としてオフライン決済ビジネスを強化するとしている。この新たな領域では、グループシナジーが極大化できる領域だと見ているとのこと。例えば、飲食産業向けにはカカクコム社と、不動産賃貸業界向けでは、不動産広告事業を展開する DC コミュニケーションズ社との協業でカード決済サービスを実現する計画である。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

同社グループの成長のトラックレコード



出所：同社資料よりSR社作成

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

事業内容

ビジネスの概要

広告事業、決済事業、投資事業を展開するユニークな複合企業

同社は、広告事業、決済事業、投資事業を展開するユニークな複合企業である。同社は、1995年の設立以来、インターネット時代の新たな潮流を創る「コンテクストカンパニー」を企業理念として、数々の日本初となるインターネットビジネスを創造してきたとしている。同社では、IT（Information Technology）、MT（Marketing Technology）、FT（Financial Technology）からなる 3 つの異なる技術をワンストップかつシームレスに活用できる力が、同社のコアコンピタンスとしている。

> 同社によれば、「コンテクスト」は普通「文脈」と訳されるが、学問の世界では、コミュニケーションをとる二者の間で、その関係性や、背景、文化、思想等のベースとなる認識（共有情報）を「コンテクスト」と呼んでいるとのこと。同社は、「リアルスペース」と、これからどんどん大きくなる「サイバースペース」でインターネットの「コンテクスト」をどう創っていくか、日本と海外、マーケティングとテクノロジー、現在と将来をどのようにつないでいくかといった課題に取り組み、世の中の役に立つ「コンテクスト」を創っていく会社として、同社を設立したとのことである。

投資事業の成果を際立てる、安定収益源の広告事業と決済事業

同社の事業セグメントは、国内外のベンチャー企業への投資及び投資先の育成等を行う「インキュベーション事業」、ウェブとリアルを融合した総合プロモーション及びインターネット広告等のウェブマーケティングを行う「マーケティング事業」、E コマース決済ソリューションの提供を行う「ペイメント事業」の 3 つからなる。

同社は、インターネットに関連したビジネスの主な収入源は、「広告」と「決済」にあるとしている。このため、同社では、広告業を担う「マーケティング事業」と、決済業を担う「ペイメント事業」が、インターネットビジネスの拡大メリットを享受し得る（マネタイズできる）収入基盤と位置付けている。同社によれば、それらのグループ内事業と連携して、先端的なインターネットビジネスに対する投資・育成を行うことが同社の「インキュベーション事業」の強みだとしている。

2014 年 6 月期の売上構成比では、「インキュベーション事業」が約 16%、「マーケティング事業」が約 44%、「ペイメント事業」が約 40%となっている。ただし、相対的にインキュベーション事業の営業利益率が高いため、営業利益の構成比は、インキュベーション事業の成功の可否によって、変動する傾向にある。

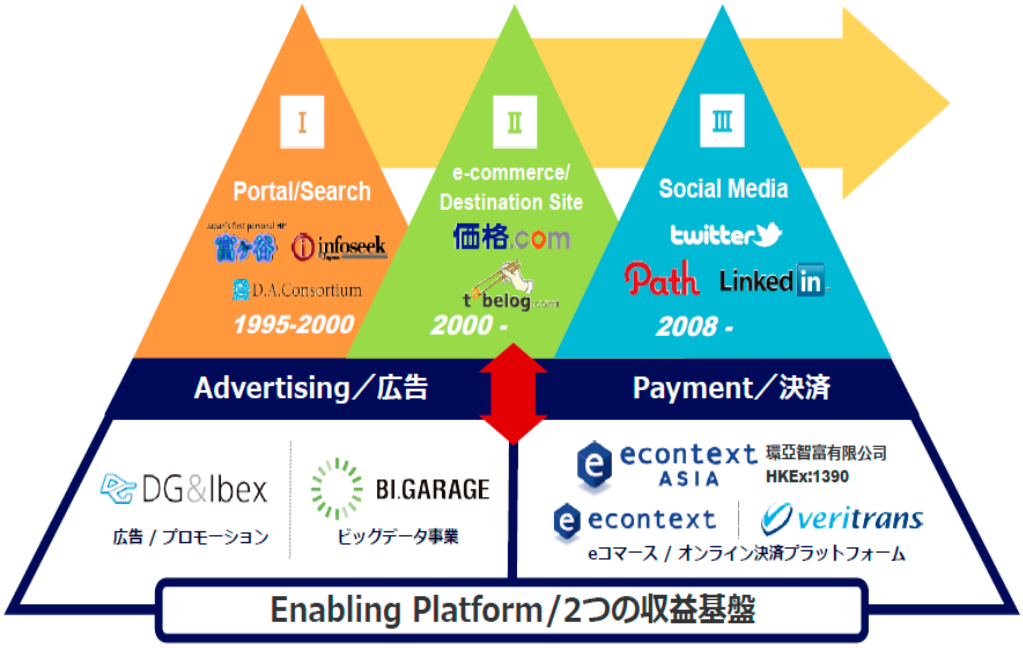
Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

セグメントの業績動向

セグメント収益 （百万円）	12年6月期 連結	13年6月期 連結	14年6月期 連結
売上高	**14,903**	**27,964**	**33,752**
（前年比）	**34.7%**	**87.6%**	**20.7%**
インキュベーション事業	2,610	2,509	5,475
（前年比）	-	-3.9%	118.2%
（構成比）	17.5%	9.0%	16.2%
マーケティング事業	8,558	11,043	14,822
（前年比）	-	29.0%	34.2%
（構成比）	57.4%	39.5%	43.9%
ペイメント事業	3,734	14,412	13,454
（前年比）	-	286.0%	-6.6%
（構成比）	25.1%	51.5%	39.9%
営業利益	**1,621**	**1,322**	**2,608**
インキュベーション事業	1,632	290	1,646
マーケティング事業	511	473	854
ペイメント事業	549	1,303	1,201

出所：会社データよりSR社作成

Enabling Platform を基盤とした同社のインキュベーションモデル



出所：同社資料よりSR社作成

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

現在の３つのセグメント区分になったのは、2013 年 6 月期以降である。同社は、2012 年 4 月に決算業務を行うベリトランス社を連結子会社化したことや、外国子会社設立等の大幅な企業集団の状況の変化を契機として、将来のグループ全体のグローバル展開や事業戦略を踏まえて、区分変更を実施したとしている。

なお、2012 年 6 月期までは、「ハイブリッド・ソリューション事業」、「メディア・インキュベーション事業」、「ベンチャー・インキュベーション事業」に区分されていた。新旧セグメントの主な相違点は以下のようになる。

- 「ハイブリッド・ソリューション事業」のうち、Eコマース決済が「ペイメント事業」、広告・プロモーションが「マーケティング事業」としてそれぞれ独立
- 「メディア・インキュベーション事業」のうち、メディア・インキュベーション本部、Neo Innovation, Inc.、Neo Innovation (Singapore) Pte. Ltd.は「インキュベーション事業」へ、株式会社BI.Garage（旧株式会社CGMマーケティング）は「マーケティング事業」へと分離し、「メディア・インキュベーション事業」は消滅
- 「ベンチャー・インキュベーション事業」は「インキュベーション事業」へと名称を変更し、グローバルインキュベーション本部（旧メディア・インキュベーション本部）、Neo Innovation, Inc.、Neo Innovation (Singapore) Pte. Ltd.が加わる

旧セグメントの業績動向

セグメント収益（百万円）	08年6月期 連結	09年6月期 連結	10年6月期 連結	11年6月期 連結	12年6月期 連結
売上高	**39,583**	**34,499**	**8,347**	**11,067**	**14,904**
（前年比）	**128.3%**	**-12.8%**	**-75.8%**	**32.6%**	**34.7%**
ハイブリッド・ソリューション事業	32,087	24,348	7,527	8,877	11,063
（前年比）		-24.1%	-69.1%	17.9%	24.6%
（構成比）	81.1%	70.6%	90.2%	80.2%	74.2%
メディア・インキュベーション事業	7,110	9,970	812	1,010	1,310
（前年比）		40.2%	-91.9%	24.4%	29.7%
（構成比）	18.0%	28.9%	9.7%	9.1%	8.8%
ベンチャー・インキュベーション事業	386	180	7	1,180	2,531
（前年比）		-53.3%	-96.0%	16333.3%	114.4%
（構成比）	1.0%	0.5%	0.1%	10.7%	17.0%
営業利益	**-172**	**981**	**-960**	**135**	**1,622**
ハイブリッド・ソリューション事業	1,147	-527	151	659	1,024
メディア・インキュベーション事業	1,422	3,542	-108	-243	-159
ベンチャー・インキュベーション事業	-1,595	-884	-144	688	1,857

出所：会社データよりSR社作成

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

新旧事業セグメントの比較

事業セグメント	主な関係会社名	同社との関係	出資比率
旧セグメント（～2012年6月期）			
ハイブリッド・ソリューション事業			
	イーコンテクストカンパニー	同社事業カンパニー	-
	ディージー・アンド・アイベックスカンパニー	同社事業カンパニー	-
	ベリトランス	連結子会社	100%
メディア・インキュベーション事業			
	メディアインキュベーション本部	同社事業本部	-
	CGMマーケティング	連結子会社	74%
	Neo Innovation	連結子会社	100%
	Neo Innovation (Singapore)	連結子会社	100%
ベンチャー・インキュベーション事業			
	DGインキュベーション	連結子会社	100%
	Open Network Lab	連結子会社	70%
新セグメント（2013年6月期～）			
インキュベーション事業			
	DGインキュベーション	連結子会社	100%
	Open Network Lab	連結子会社	70%
	Neo Innovation	連結子会社	100%
	Neo Innovation (Singapore)	連結子会社	100%
	グローバルインキュベーション本部	同社事業カンパニー	-
マーケティング事業			
	ディージー・アンド・アイベックスカンパニー	同社事業カンパニー	-
	CGMマーケティング	連結子会社	74%
ペイメント事業			
	econtext Asia	連結子会社	100%
	ベリトランス	連結子会社	100%
	イーコンテクスト	連結子会社	100%

出所：同社資料よりSR社作成
*持分法適用会社の記載は省略。

ビジネスモデル

インキュベーション事業

株式会社 DG インキュベーションは、ベンチャー企業等への投資・育成事業を営んでおり、主に収益は、投資先企業からの配当や株式売却益からなる。

Neo Innovation, Inc.及び Neo Innovation (Singapore) Pte, Ltd.は、アジャイル開発手法のコンサルティング事業、ソフトウェア開発等を手掛けており、コンサルティングフィーやプロジェクト毎の収入（例、人月単価×人数×期間）を収受する格好となる。

マーケティング事業

ディージー・アンド・アイベックスのプロモーション受託とウェブマーケティングを行っている。ウェブマーケティングでは、クライアントの広告予算を預かり、どこに広告出稿を配分していくかを決めるといった、運用型広告を手掛けており、成果報酬型の収入となる。

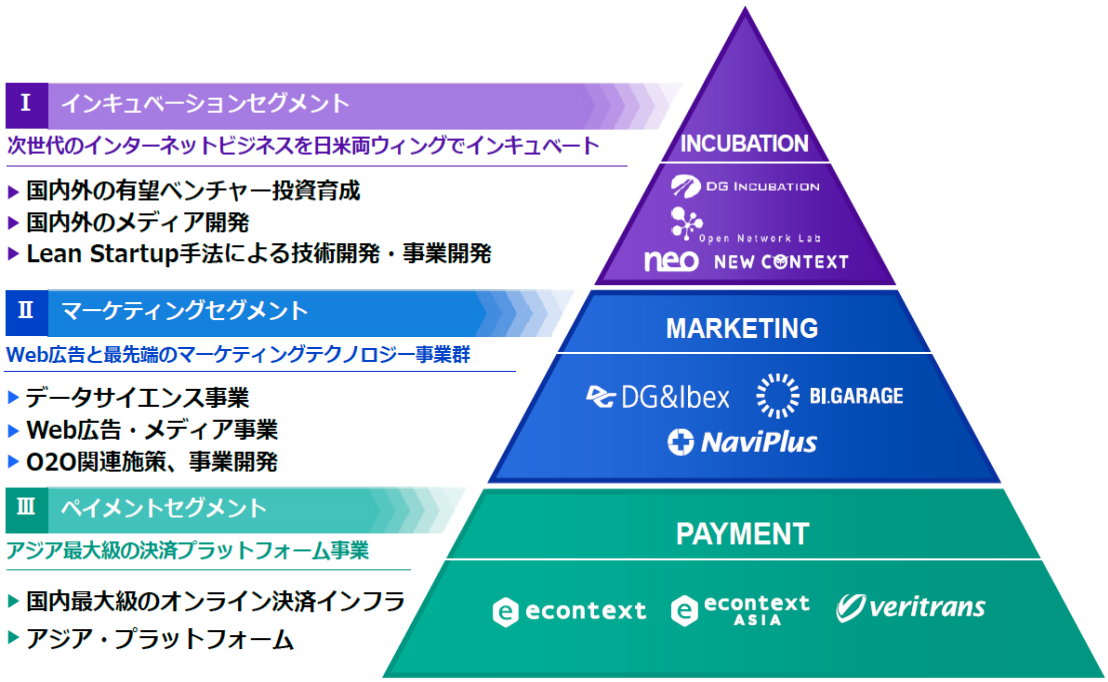
Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

株式会社 BI. GARAGE は、データサイエンス事業、ソーシャルマーケティング、最先端アドテクを提供している。とりわけ、最先端アドテクノロジーを活用した新規事業の推進を強化している。

ペイメント事業

ベリトランス株式会社、株式会社イーコンテクストともに決済サービス提供に伴う手数料収入がメインである。

グループの事業セグメントの概要



出所：同社資料よりSR社作成

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

セグメント別の事業概要

インキュベーション事業

（百万円）	12 年 6 月期	13 年 6 月期	14 年 6 月期
売上高	2,610	2,509	5,475
売上構成比	17.5%	9.0%	16.2%
営業利益	1,632	290	1,646
営業利益率	62.5%	11.6%	30.1%

出所：会社データをもとに SR 社作成

ベンチャー企業等への投資・育成等を主に行うセグメントである。連結子会社である DG インキュベーション社と Digital Garage US, Inc.、Open Network Lab 社が主に同事業を担っている。

事業戦略は「インポートモデル」、「エクスポートモデル」の 2 つから成っている。「インポートモデル」とは、海外有望ベンチャー企業に対する投資・育成であり、同社は育成のために、日本にベンチャー企業を「輸入」し、日本において事業化を図る、あるいは世界展開の支援等も行っている。また、「エクスポートモデル」とは、国内有力ベンチャー企業に対する投資・育成であり、育成の段階で世界展開を支援している。

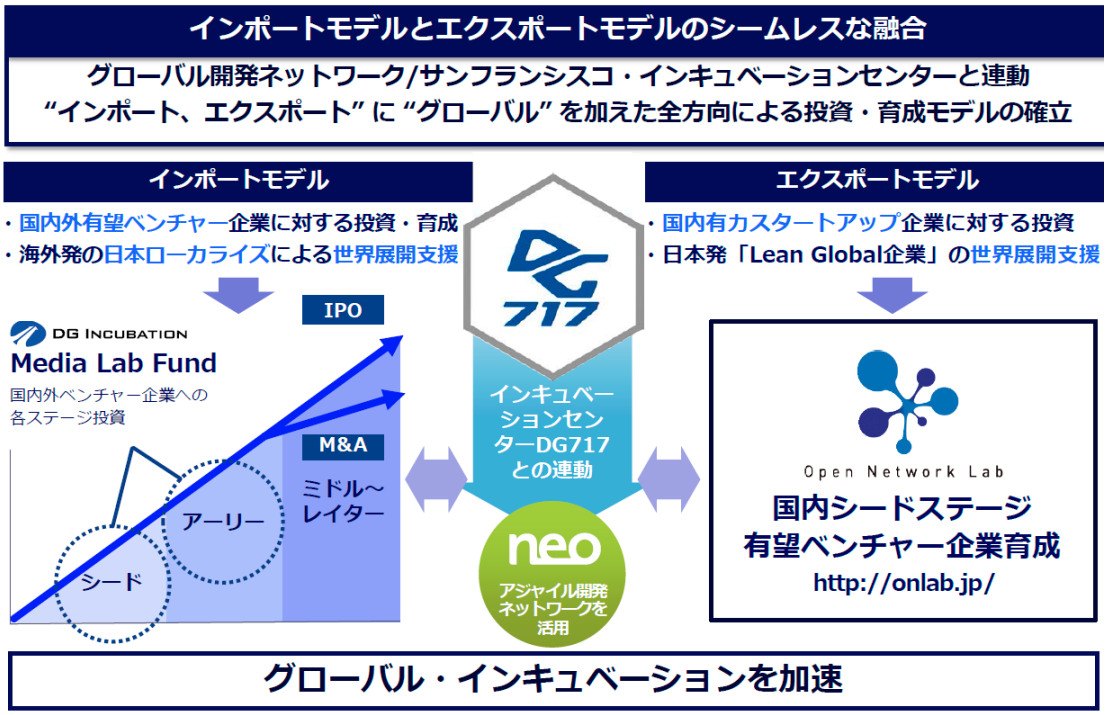
海外ベンチャー企業への投資は DG インキュベーション社が専ら行ってきた。また、国内有力ベンチャーの発掘には、Open Network Lab 社が貢献している。

2012 年 6 月期までは、「インポートモデル」、「エクスポートモデル」の双方で投資先企業におけるソフト開発工程がボトルネックとなっていた。同社はこうしたボトルネックを解決すべく、Digital Garage US, Inc.傘下の米 Neo Innovation, Inc.を通じ、アジャイル開発と Lean Startup（リーンスタートアップ）で世界的に有名な企業である、Neo Innovation (Singapore) Pte. Ltd.（旧 Pivotal Labs（Singapore）Pte. Ltd.）と米 EdgeCase, LLC の買収を行っている。

また、2013 年秋には米国カリフォルニア州サンフランシスコ市にインキュベーションセンターDG717 を開設した。同社では、同センターを核として、投資から開発支援、事業育成までを一気通貫で行うグローバルなインキュベーション体制を推進する計画である。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

インキュベーション事業の事業戦略



出所：同社資料よりSR社作成

DG インキュベーション社

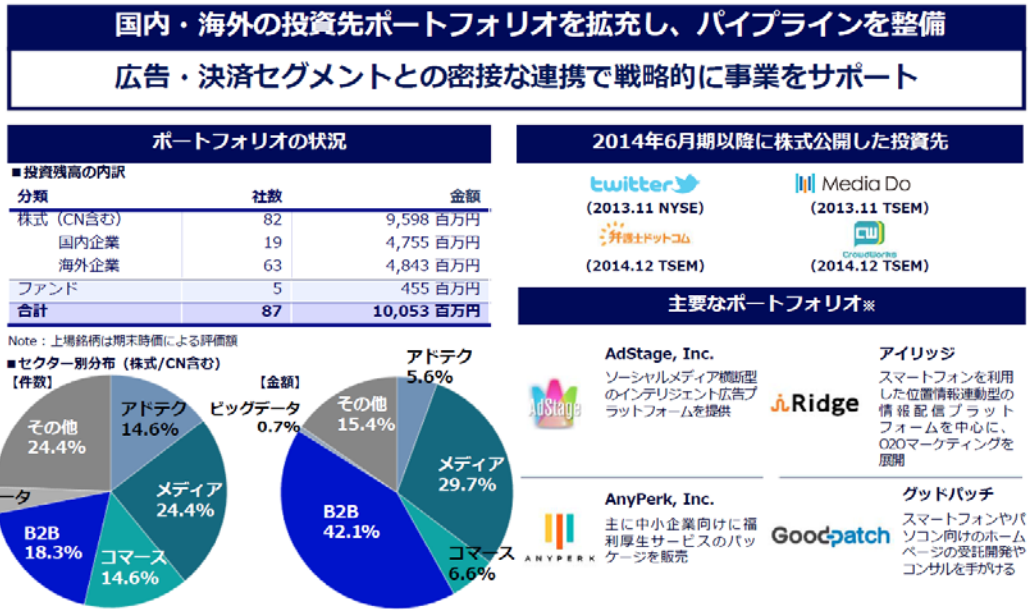
DG インキュベーション社の主要事業は純投資、つまり配当やキャピタル・ゲインの取得が目的である。ただし、DG インキュベーション社も含めた同社グループの特徴として投資先のビジネスを日本に輸入（誘致、事業化）する点、つまり他事業との連携も挙げられる。

同社のインキュベーション事業のエクスポージャーは、貸借対照表上の営業投資有価証券として示される。同社によれば、インターネットビジネスは少額で始められるビジネスであり、シードあるいはアーリーステージの段階から投資すれば投資金額は膨らまないとのことだ。

主な投資先は下図に示す通りである。SR 社の印象としては、2011 年 6 月期までは投資先の発掘において、同社伊藤取締役の人的ネットワークが果たす役割が大きかった。2012 年 6 月期以降も、同ネットワークが果たす役割は引き続き一定の比重を占める可能性はあるものの、シリコンバレーの著名投資家とのネットワークや、インキュベーションセンター等、発掘に際してのネットワークが以前より分散されつつあるとの印象を受ける。また、従来はアーリーステージに投資するケースが多かったが、2014 年 6 月期以降は、レイトステージにも積極的に追加投資していくもようである。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

インキュベーション事業の現況（2014年6月末）



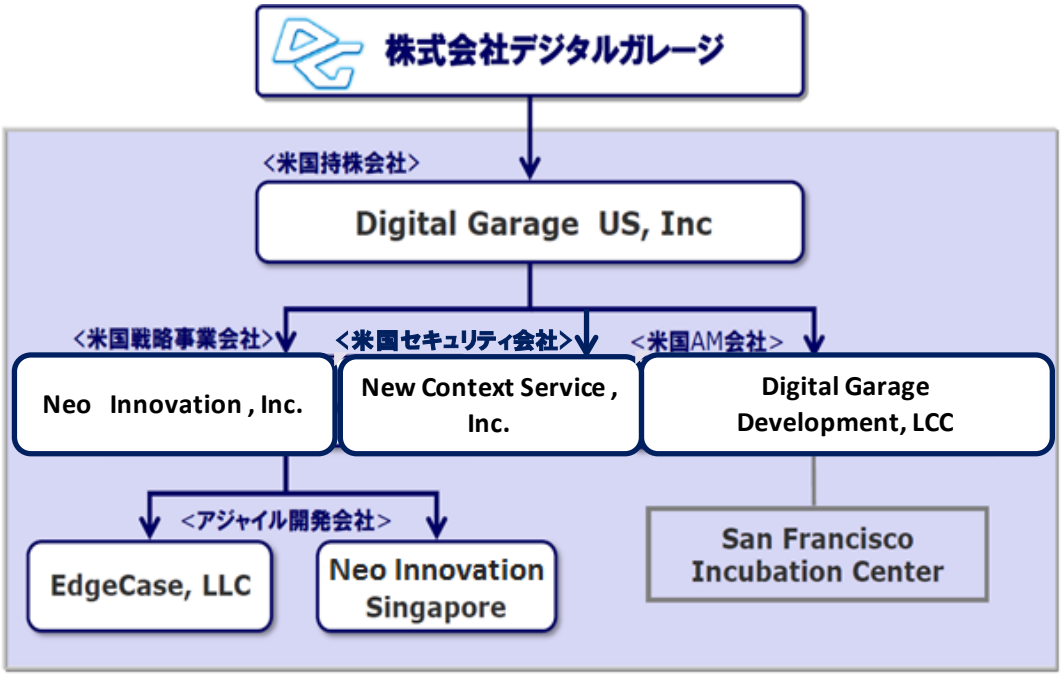
※ 主要なポートフォリオは、2014 年 12 月末現在の投資額が 1 億円以上かつシェアが 5%以上の未上場投資先のうち先方の開示許可などが取れたものについてのみ開示している。
出所：同社資料よりSR社作成

同社は、ファンドにも投資を行っており、その一つが米国シリコンバレーの著名投資家であるロン・コンウェイ氏（米 Google 社や米 PayPal 社、米 Twitter 社などへの初期段階での投資で知られる）が設立、アドバイザーを務める「SV Angel」である。同社によれば、SV Angel はアーリーステージを対象としたファンドであり、ロン・コンウェイ氏の下に寄せられる優良なスタートアップ企業のうち、ソーシャルメディアやモバイル関連の案件に投資することを目的としている。

デーブ・マクルーア氏率いるベンチャーキャピタルファンド「500 Startups」への投資も行っている。同社によれば、「SV Angel」をテクノロジー・オリエンテッドとすれば、「500 Startups」はデザイン・オリエンテッドのファンドであり、プロダクトが完成した段階で応募するスタートアップが多い傾向にある。また、アジア、南米とのネットワークを持つとのことである。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

Digital Garage US, Inc.



出所：同社資料よりSR社作成

Digital Garage US, Inc. (以下、DGUS 社)は、2011 年 7 月に設立された米国持株会社（拠点はサンフランシスコ）。同社は、2013 年 11 月、DGUS 社において、米国における新規事業の立ち上げに伴い組織体制を刷新した。傘下の米国戦略事業会社 Neo Innovation, Inc.（旧 New Context, Inc.）と Digital Garage Development LLC に加え、セキュリティ市場への参入を目的に Neo Innovation 社の子会社として設立した New Context Services, Inc.を DGUS 社の子会社とし、同社本体との連携をより強化していくとしている。

同社は DGUS 社の立ち上げに際し、その事業の中核を担う人材としてイアン・マクファーランド氏を招聘、同氏は2011年8月1日に入社した。マクファーランド氏はそれまで、米Pivotal Labs 社（米 Google 社や米 Twitter 社などの大手インターネット企業を対象にソフトウェア開発手法のコンサルティングを行っていることで知られている）で、プリンシパル兼技術担当副社長を務めていた。

同社によれば、DGUS 社が掲げる事業目標は二つ。一つは、海外投資事業の強化であり、前述したようなサンフランシスコ、シリコンバレーの投資家とのネットワークとマクファーランド氏の有するエンジニアのネットワークを組み合わせることで、有望な投資案件に関する情報をより迅速かつ広範に集められることを同社は期待している。二つ目が、「アジャイル開

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

発（用語集を参照）」のノウハウを、自社サービスの開発や、投資先のサービス開発に応用することで収益性を高めることである。アジャイル開発手法は、マクファーランド氏が在籍していた米 Pivotal Labs 社などが普及を推進してきたとされる。

Neo Innovation, Inc.（本社：米国カリフォルニア州サンフランシスコ市、以下「Neo Innovation 社」）は、2012 年 1 月に Neo Innovation (Singapore) Pte. Ltd.（旧 Pivotal Labs（Singapore）Pte. Ltd.）と米 EdgeCase, LLC（以下：EdgeCase 社）を買収した。同社は、Neo Innovation 社の事業の方向性として、世界でも屈指の開発レベルを有しながらもこれまではアウトソーシングだけを担ってきた複数のソフトウェア開発会社をネットワークし、DG のインキュベーションノウハウを付加することにより新たな付加価値を生み出す点にあるとコメント。日本から世界市場を目指すスタートアップ企業を支援する「エクスポート型」のインキュベーション事業と、世界から日本市場を目指す「インポート型」のインキュベーション事業の双方でボトルネックとなっていた、ソフト開発工程のプラットフォームになることを目指すとしている。つまり、2 社は、1）インキュベーション事業における投資先の技術面からのバックアップ、2）一般的な大企業に対し、アジャイル開発等のコンサルティング、ソフトウェア開発を行う、という役割を担っていくことになる。ちなみに、NC 社の社長は前述のマクファーランド氏が、ゼネラルパートナーは「Lean Startup（リーンスタートアップ）」の提唱者である、エリック・リース氏が務めている。

2 社の概要は以下の通りである。

- Neo Innovation (Singapore) Pte. Ltd.：アジャイルソフトウェア開発手法における先駆者かつリーダーであり、Twitter社、Salesforce.com社、Groupon社などの顧客を持つ米国Pivotal Labs社のアジア拠点。政府機関や大手企業を顧客に抱え収益を上げつつ、アジアでのアジャイル開発手法の浸透に伴い事業を拡大している。2010年に設立
- EdgeCase社：Ruby on Railsをはじめとしたプログラミング言語でのソフトウェア開発や、トレーニング・コンサルティングを得意とする。顧客にはGAP社など多くのスタートアップ企業を持ち、独自のコンサルティングプログラムを売り物にしている。2006年に設立

Digital Garage Development LLC（本社：米国カリフォルニア州サンフランシスコ市）は、サンフランシスコ市内にオフィスビルを取得している。本ビルは、サンフランシスコ市街の中心として象徴的な存在であるユニオンスクエアの近くに位置し、市街を貫くマーケットストリートに面している。8 階建てのビルの 1 階と 2 階の一部を全面改装し、2013 年秋にインキュベーションセンターが開設された。また、DGUS 社および Neo Innovation 社が入居する。同社は、これまで発掘した世界中のスタートアップ企業を集め、「アジャイル開発」や「Lean Startup」に基づく開発支援等を通じて、育成していくとしている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

New Context Services（本社：米国カリフォルニア州サンフランシスコ市、以下「NCS 社」）は、2013 年 11 月、DGUS 社の組織体制に伴い、設立された。組織変更の背景には、企業システムにクラウドを採用する企業が増加するにつれて、ビッグデータと予測解析への投資を増やすと同時に、デジタルデータのセキュリティの確保をより重視するようになったグローバル企業が急増していることがあるとしている。データの真正性の確保や保全、サイバーセキュリティと、これに付随する知的財産権、ソフトウェア、システム、企業機密、ブランドの保護がさまざまな企業の CEO や CMO、CTO にとって緊急の課題になっている。こうした市場に向けて、New Context ブランドを確立し事業リソースを集中することが重要と判断した。

NCS 社は、戦略的なパートナーである Guardtime USA Inc（本社：カリフォルニア州パロアルト市）との協力関係を今後より強化していくとしている。Guardtime 社 は、デジタルデータの完全性と真正性を認証するキーレス署名技術（KSI）を開発した企業で、Guardtime 社との契約に基づき NCS 社は、クラウド環境への移行を進めようとしている企業や、自社環境におけるデータの耐タンパー性や保全を必要としている企業を対象として、KSI のトレーニングやアーキテクチャの提案とシステム開発を行う計画である。

Open Network Lab 社

インターネットを利用したビジネスでの起業を志すエンジニアを支援する事業である。同社と株式会社ネットプライスドットコム（東証マザーズ 3328）、株式会社カカクコム（東証 1 部 2371、同社の持分法適用会社）の 3 社が 2010 年 4 月に開始した。2011 年 9 月に同社とネットプライスドットコム社の出資により法人化した（同社出資比率は 70.0％）。

同社は各エンジニアのチームにオフィスなどインフラを提供。3 ヵ月月間の育成期間を経てプログラムを修了したチームには、国内外のベンチャーキャピタリストや起業家に、開発したサービスや事業計画を披露する機会が与えられる。一方、このプログラムを利用したエンジニアらは、将来設立する新会社の資本政策について、プログラムを主催する 3 社に、一定割合以上の優先投資権を付与する必要がある。

活動開始から 3 年が経過した 2013 年 8 月時点においては、国内に限らず様々な国からのエントリーが増加しており、40 チーム（10 か国）延べ 150 人超の起業家/エンジニアを育成中である。また、国内外の一流起業家を招いたイベントの定期開催や、企業家が集まるコワーキングスペースとして代官山と鎌倉に Open Network Space を開設している。

また、海外大手 VC からの投資を視野に入れ海外進出した事業として、下記事業が挙げられる。

- ANYPERK, Inc.：企業向け福利厚生サービス（Ycombunator参加）。
- AppSocially, Inc.：モバイルアプリ顧客獲得ツール事業（500startups参加）。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

- WHILL, Inc.：次世代パーソナルモビリティ事業（500startups参加）。

社内組織 APP WORKS

「App Works」は、インターネットサービスの開発と事業展開を目的に同社が発足させた社内組織である。この「App Works」の取り組みは大きく分けて 2 つある。

1 つは、プロダクト販売である。海外ですでに高い評価を得ている投資先のプロダクトやサービスの日本展開を支援する。日本の市場や商習慣に合わせたローカライズ、顧客獲得、カスタマーサポートなどを行い、事業の立ち上げを推進する。

もう 1 つは、プロダクト開発である。社内で生まれた事業アイデアをアジャイル開発手法によってプロダクトやサービスとして形あるものにし、それを世に問うことを通じて顧客から得られるフィードバックをさらなる開発に役立てることで、短期間で事業を軌道に載せることを目指すとしている。

その第 1 弾として、同社は、ウェブサイトのアクセス解析サービス「Chartbeat」を運営する Chartbeat Inc. と業務提携した。Chartbeat 社は同社が 2014 年 2 月に出資と業務提携を発表した米国のスタートアップ支援スタジオ Betaworks Studio, LLC から生まれた会社であり、今回の Chartbeat 社との業務提携も同社と Betaworks 社との共同事業の一環である。

なお、Chartbeat 社の事業支援は、同社の社内組織「App Works」が主体となって行う。「App Works」は今回の Chartbeat を皮切りに Betaworks 社やその他の投資先事業パートナーとの連携などを通じて、海外市場で実績のある有力サービスの日本展開などを手がけていくほか、スマートフォンユーザーを念頭においた日本市場向け新規サービスの独自開発も行っていく予定である。

マーケティング事業

（百万円）	12 年 6 月期	13 年 6 月期	14 年 6 月期
売上高	8,558	11,043	14,822
売上構成比	57.4%	39.5%	43.9%
営業利益	511	473	854
営業利益率	6.0%	4.3%	5.8%

出所：会社データをもとに SR 社作成

同事業では、顧客企業に対する企画提案からプロモーション、広告商品開発等を行っている。

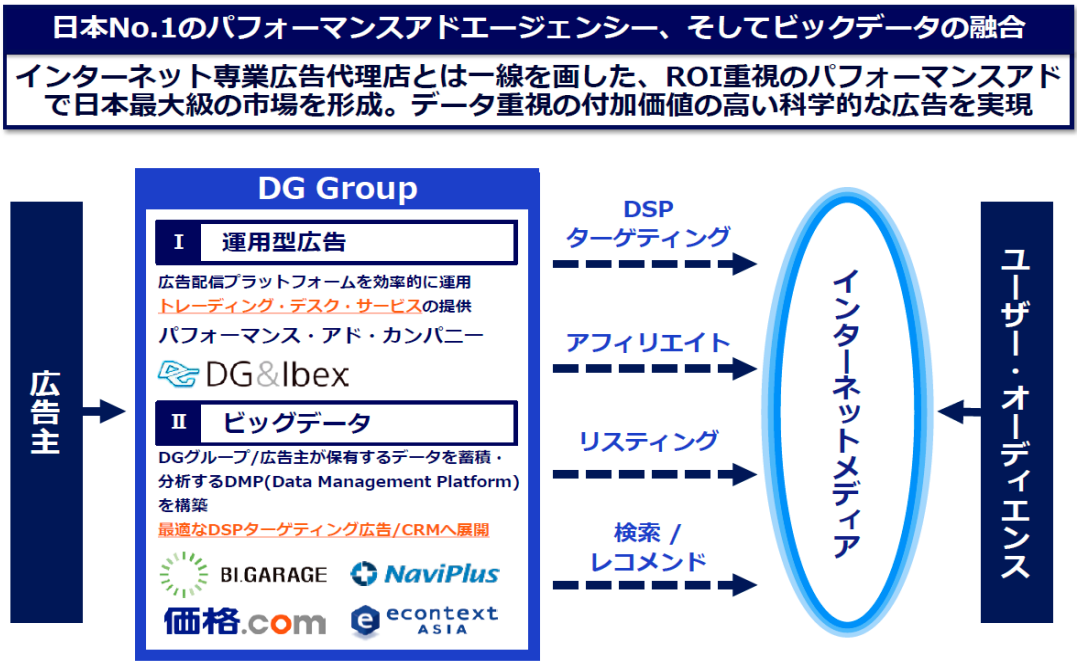
Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

同社によれば、対象業界を絞り込むこと、PDCA*を徹底することにより、広告主の満足度を充足する運用ノウハウの蓄積に注力して来たとのこと。広告配信に関する新たな技術を積極的に取り込みながら、この運用力で他社との差別化を図るとしている。

かつての同事業の中心はセールスプロモーションであったが、現在、同社が注力しているのは運用型広告である。運用型広告とは、広告の費用対効果を極大化するために、広告の出稿量や出稿時間、媒体費用、広告効果などの情報を分析しながら、広告を出稿することで、広告の費用対効果の極大化を目指すものである。広告会社が、広告主から予算を預かって運用する。このため、従来の、枠買い広告に比べて、広告会社の運用ノウハウの優劣がより重要となる。同社は、蓄積してきた運用ノウハウが、この運用型広告で発揮できるとしている。また、今後はグループ各社と連携することで、ビッグデータビジネスへの展開も図る計画である。

*PCDA とは Plan（計画）、Do（実施・実行）、Check（点検・評価）、Act（処置・改善）からなる４つのサイクルを繰り返すことによって、業務を継続的に改善するもの。

マーケティング事業の事業モデル



出所：同社資料よりSR社作成

同事業の中核となるのがディージー・アンド・アイベックスカンパニー（DG&Ibex カンパニー）、BI. GARAGE 社、ナビプラス社である。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

マーケティング事業の中核 3 社

社名	主な業務内容
DG&Ibex カンパニー	パフォーマンスアド、O2O、Web マーケティングを提供
BI.Garage 社	データサイエンス事業、ソーシャルマーケティング、最先端アドテクを提供
ナビプラス社	ベリトランス子会社、EC サイト内レコメンドエンジンを提供

出所：同社資料よりSR社作成

3 社の概要は以下の通りである。

ディージー・アンド・アイベックス

2008 年に株式会社ディージー・アンド・アイベックス、株式会社クリエイティブガレージ、株式会社 DG メディアマーケティングが合併してできた社内カンパニー。事業内容は多岐にわたっており、ソリューション領域、メディア領域、AdTechonology 領域という 3 つに分けられる。

2014 年 6 月期における売上高は 140.3 億円（前年比 40%増）、クライアント数 322 社（同 9%増）、クライアント単価 4,356 万円（同 28%増）となった。

ソリューション領域は、企業のプロモーションに関するソリューションなど受託型のビジネス（総合プロモーション）とウェブマーケティングの 2 つに分けられる。売上構成比はプロモーションが 3 割程度、ウェブマーケティングが 7 割程度となり、ウェブマーケティングが伸長している。ウェブマーケティングでは、クライアントの広告予算を預かり、どこに広告出稿を配分（広告の最適化）していくかを決めるといった運用型広告を手掛けており、サイバーエージェント（東証マザーズ 4751）などが競合として挙げられる。

同社は、ディージー・アンド・アイベックスの特徴的な点として、クライアントとの課題共有と協業のもとに「売れる仕組みづくり」に取り組んでいる点を指摘している。顧客は金融・コスメ業界等の大企業が多いもようである。

メディア領域では、カード会社のポイントを使って買い物をするポイントモールの運営を請け負い、収入は運営費（月額固定）とアフィリエイト収入からなる。2013 年 6 月期の売上高はディージー・アンド・アイベックス社全体の数パーセントであるが、営業利益率の高い事業であると SR 社では推測している。尚、ポイントモールの流通総額は、2013 年 6 月期には前年比 34%増の 420 億円までに成長している。また、ポイントモールからリアル店舗へ送客する O2O サービス（注）を 2013 年秋に開始している。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

注：三井住友カード会員向けショッピングサイト「ポイント UP モール」内で紹介する実店舗への訪問を予告したのち、一定期間内にその店舗でクレジットカードを利用すると、獲得できるポイントが増える O2O（Online to Offline）サービス

AdTechonology 領域では、株式会社電通（東証 1 部 4324）との戦略的提携のもとで、ビッグデータを解析し、ターゲティング広告の販売等新たなオーディエンスデータ事業を成長戦略の柱と位置付けている。ただし、2013 年 8 月時点で模索段階にあり、収益化は少し先となろう。

BI. GARAGE

BI. GARAGE 社は、デジタルガレージ社と電通社、株式会社サイバー・コミュニケーションズ（東証マザーズ 4788）、株式会社アサツーディ・ケイ（東証 1 部 9747）が新しいメディアを創出・展開していくという目的で 2006 年に設立しされた会社である。ソーシャルマーケティングおよび最先端アドテクノロジーを提供している。なかでも、最先端のアドテクノロジーを活用することで次世代の広告配信ネットワークの構築を目指している。

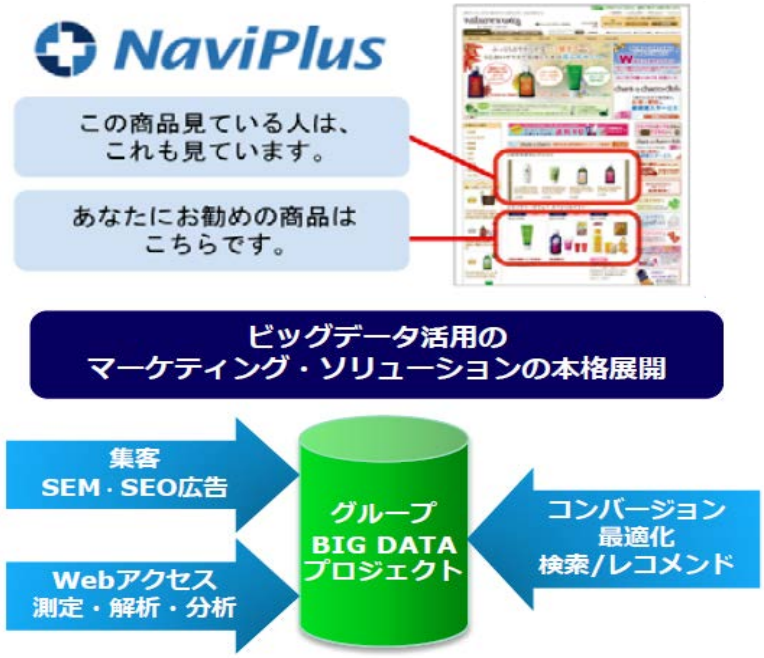
また、BI. GARAGE 社では、ビッグデータを活用した新規事業として、デジタルガレージグループ、電通、カカクコム社と共同で企業のマーケティング活動最適化に向けたデータサイエンス事業を 2013 年 11 月より開始した。同事業では、2014 年 4 月より、価格比較サイト「価格.com」や飲食店口コミサイト「食べログ」などの同社グループ各社が保有するビッグデータを活用し、企業のマーケティング活動に最適なソリューションを提供する広告商品「BIG MINING」の販売を開始している。同社では、各サイトの利用者が関心を持った商品の特徴や購入を決めるまでの行動を分析し、顧客となる企業が自社のサイトなどを訪れた消費者に効果的な広告を表示できるようにすることで、マーケティング効果の最大化を実現するとしている。

ナビプラス

ナビプラス社は、ベリトランスの子会社であり、EC サイト内レコメンドや検索といったツールを提供しサイト訪問者の購買率を上げ、各サイトの収益力向上を目指している。国内で、600 超のサイト導入実績があり、売上高は 8 億円程度（2013 年 6 月期末時点）。また、中長期的にはビッグデータプロジェクトとの連携を視野に広告の最適化に取り組んでいく。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ナビプラスの概要



出所：同社資料よりSR社作成

ペイメント事業

（百万円）	12 年 6 月期	13 年 6 月期	14 年 6 月期
売上高	3,734	14,412	13,454
売上構成比	25.1%	51.5%	39.9%
営業利益	549	1,303	1,201
営業利益率	14.7%	9.0%	8.9%

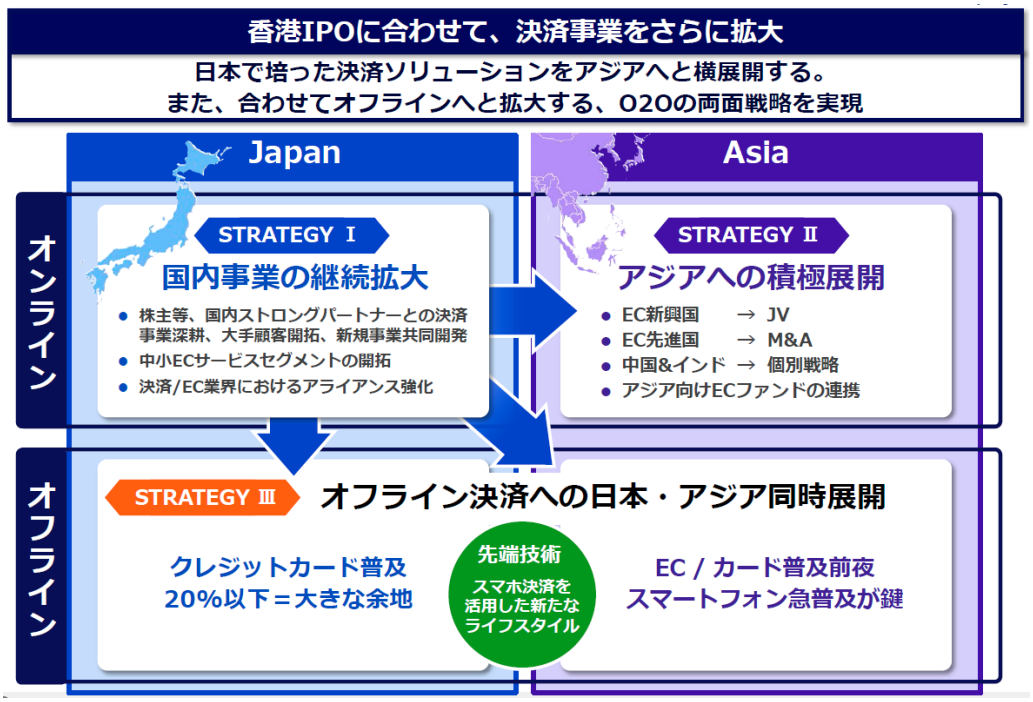
出所：会社データをもとに SR 社作成

2012 年 4 月にベリトランス株式会社（旧 SBI ベリトランス株式会社）の発行済株式の全てを取得、子会社としたことにより、ネット系決済サービスでは国内最大級の事業規模となった。同社は、コンビニ決済に強いイーコンテクスト社とクレジットカード決済に強いベリトランス社との補完効果や、ベリトランス社が中国をはじめアジア地域にいち早く進出していることから決済事業の提供範囲拡大を期待している。後者の例として、有望なスタートアップに投資しその事業を育成しながらアジア地域で展開する際に、自社で決済プラットフォームを用意することで収益機会を最大化することができること等が挙げられよう。
2012 年 9 月には、同社はアジア地域における決済サービス及び E コマース関連事業を統括・

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

推進するため、香港に子会社 econtext Asia Limited を設立。2012 年 12 月より、econtext Asia 社傘下にイーコンテクスト社とベリトランス社を配置し、日本市場で培ってきた決済事業のノウハウと技術を、各国にローカライズしつつ展開していくとしている。

ペイメント事業の事業戦略



出所：同社資料よりSR社作成

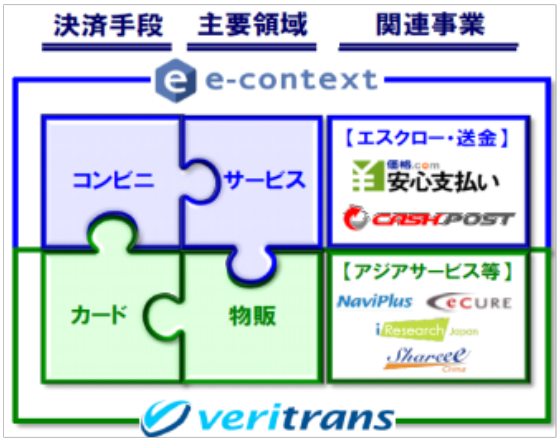
2013 年に入り、econtext Asia 社は、株式会社クレディセゾン（東証 1 部 8253）、三井住友カード株式会社、株式会社ジェーシービーとの資本提携を行っている。クレディセゾン社との提携においては、アジア地域における国や地域にローカライズした決済サービスや EC インフラの開発と提供を進めるとともに、オンライン決済に限らない、O2O ソリューション（オンラインで価格を調べてから店舗で買うといった行動）や広告ビジネスなどの領域において協業を目指している。

三井住友カード社との提携では、国内の決済事業におけるクレジットカード利用の拡大に寄与する共同戦略の策定に加え、デジタルガレージグループと連携したアジア・北米を含む国内外の最先端決済サービス・ソリューションを提供する有望スタートアップ企業の発掘や、マーケティング事業等とのシナジー創出を目指している。ジェーシービー社との提携では、国内及び海外における決済事業に関する企画及び推進を共同して行うことを検討するものとし、スマートフォン等を活用した決済ソリューション実現に向けた検討や JCB 加盟店開拓の推進などの活動を行っていく。また、短期的には、これらの提携を通して、仕入れ一元化によるコスト削減効果が期待できるとしている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ペイメント事業の事業系統図

ペイメント事業の事業領域



出所：同社資料よりSR社作成

同社では、新たな展開としてオフライン決済ビジネスを強化するとしている。同社は、リアル店舗でのキャッシュレス化進展により、2017 年の電子決済市場は 2012 年比で 1.5 倍の 66 兆円まで拡大するとみている。このため、同社は、決済ソリューションの幅を広げ、同社グループのシナジーを活かした決済事業を積極展開するとしている。同社の主な対象領域としては、飲食産業（市場規模 12 兆円）、不動産賃貸（同 9 兆円）、小売店舗などがあるとしている。例えば、飲食産業向けにはカカクコム社と、不動産賃貸業界向けでは、不動産広告事業を展開する DC コミュニケーションズ社との協業でカード決済サービスを実現する計画である。

ＥＣの新ビジネス領域への対応の概要

主な対象領域	同社のソリューションとその概要	
飲食市場領域（市場規模 12 兆円）	食べログ Pay	カカクコム社と共同で飲食店向けカード決済サービスを展開。「食べログ」掲載レストラン 77 万店の販路を活用する。
不動産賃貸（市場規模 9 兆円）	住ま PAY	不動産広告事業を展開する同社グループの DG コミュニケーションズ社と協業し、賃貸物件の家賃・敷金等をカード決済で実現する。
小売店舗	コンビニ型決済	国内 4 万 7000 店舗での決済ノウハウ /コンビニ型決済を今後短期間での成長が予想されるアジアへと横展開する。

出所：会社資料をもとに SR 社作成

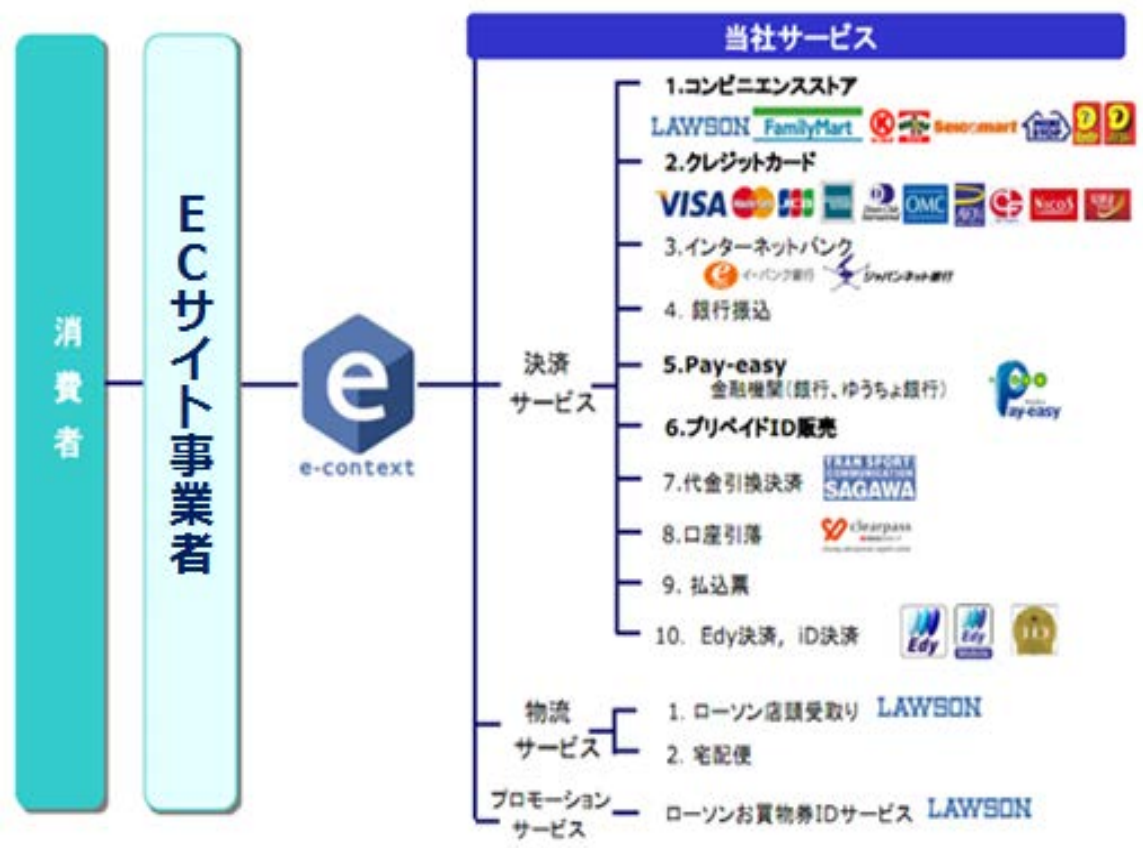
Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

イーコンテクスト社

イーコンテクスト社は、当初、2000 年に同社、株式会社ローソン（東証 1 部 2651）、株式会社東洋情報システム（現 TIS 株式会社、東証 1 部 3626）、三菱商事株式会社（東証 1 部 8058）と共同出資にて設立された。その後、2008 年 10 月に、デジタルガレージ社に吸収合併され、一時的に社内カンパニーとなったが、2012 年 10 月より再度連結子会社となった。

E コマースにおける決済および物流システムのプラットフォームを提供するとともに、同サービスの運用代行を手掛けている。下図の通り、クレジットカード決済を始め、様々な決済ソリューションを提供しているが、特にコンビニエンスストアにおける決済サービスに強みをもっているのが特徴といえる。日本国内では、コンビニエンスストアの高機能化が進んでおり、コンビニ決済のニーズは依然として強いと同社はコメントしている。

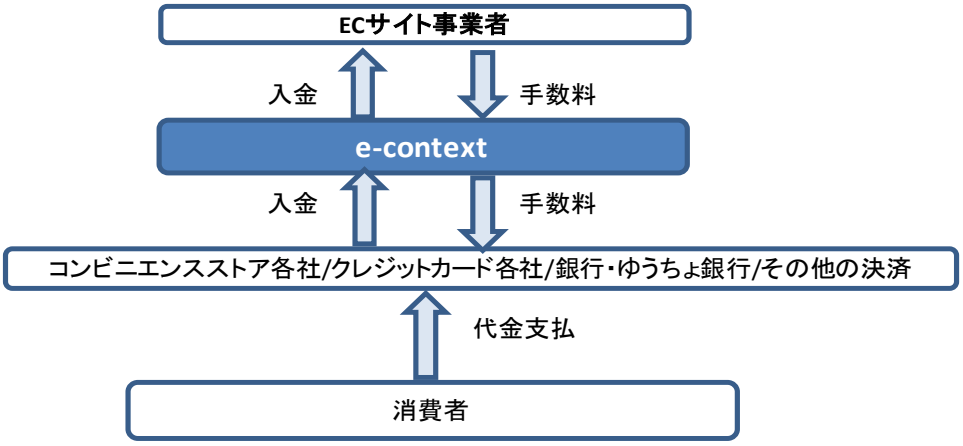
イーコンテクスト社の事業系統図



出所：同社資料よりSR社作成

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

イーコンテクスト社のビジネスフロー



出所：会社資料よりSR社作成

収益の大半が決済サービスによってもたらされている。決済サービスの売上高は、さらに 1）初期登録料（契約締結時の登録料）、2）月次手数料（毎月の送金回数に応じた月額固定料）、3）取扱手数料、に分けられる。売上高の大半は 3）取扱手数料、すなわち取扱件数 1 件ごとに EC サイト事業者から受け取る手数料である。また、売上原価は決済事業者（コンビニ各社、クレジットカード各社など）への按分手数料が大半である。従って、イーコンテクスト社を経由した商品代金等の決済件数を増やすことが売上・収益の向上に直結する。

EC サイト事業者の対象範囲は幅広く、オンラインショッピング、カタログ通販、テレビショッピング、音楽やオンラインゲーム、資格・試験申し込み、チケット販売、会員サービスなどを営む事業者がほぼ該当する。EC サイト事業者が決済事業者と直接取引を行わず、イーコンテクストのような決済代行サービスを手掛ける事業者を介在させるのは、データのやり取りのみならず、契約・精算・接続・運用を各決済事業者と行う手間・コストが省けるというメリットがあるためだ。

2011 年 5 月よりスマートフォン向け決済サービスの提供も開始。同サービスは iPhone のほか、Android や Windows Mobile を搭載したスマートフォンに対応している。

（価格.com 安心支払いサービス）
2010 年 11 月に同社とカカクコム社の共同事業契約に基づき提供が開始された。同サービスは銀行の信託を利用したもので、商品の到着が確認されてから E コマース事業者に代金が支払われる。代金を支払ったあと、一定期間以上商品が届かない場合や、商品発送前に E コマ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ース事業者が倒産した場合、購入者に銀行の信託から支払った代金相当額が返金される。なお、クレジットカードで支払った場合にはクレジットカード会社から返金される。「価格.com」に情報を掲載する E コマース事業者の中には、クレジットカード決済ではなく、代金先払いとなる銀行振り込みしかできない先もある。ユーザーにとっては当該サービスによって、商品未達時の代金損失リスクの解消などが期待できる。また、同社によれば、E コマース事業者にとっても決済手数料の軽減や入金までの期間短縮などのメリットがある。

（CASH POST サービス）
ネット送金サービスであり、「資金決済に関する法律（資金決済法、2010 年 4 月に施行され、資金移動業者として登録する事で銀行以外の事業者であっても 100 万円以下の為替取引を認めるもの）」に基づく「資金移動業者登録」を済ませ、2011 年 6 月よりサービス提供を開始した。

当初、E コマースにおいて、消費者に対する返金が発生した際の支払い手段として展開に留まった。しかし、その後、ソーシャルメディアの普及に伴い、ユーザー参加型のプロモーションの増加やアフィリエイト広告による成果報酬の受け取りなどのネット送金の需要が増えてきたことから、各種送金サービスを行っている。

CASH POST のサービス利用手順例としては、以下 1）から 5）のようになる。
1） 送金人（事業者等）が送金情報を登録
2） 受付番号の発行
3） 受付番号と URL を受取人（顧客等）へ送信
4） 受取人は CASH POST のサイトにアクセスし、受付番号を入力
5） 受取口座を指定して振込入金

CASH POST の特徴としては、従来利用されている現金書留や郵便小為替、払出証書などの送金方法と比較し、1）1 件あたり 100 円程度もしくはそれ以上安い手数料で、最短で即日送金をすることができる、2）パソコンや携帯電話、スマートフォンなどのさまざまなネット端末から、CASH POST が発行する受付番号で受け取り手続きが可能（送金人が受取人の銀行口座といった個人情報を取得することなく支払いが行える）、などが挙げられる。

ベリトランス社

E コマース（電子商取引）における決済プラットフォームを提供しているほか、EC インフラ支援サービスも手掛け、クレジットカード決済に強みをもつ。

特徴として、ベリトランス社の決済システム「VeriTrans3G」は、EC 事業者のシステムに組み込むことで、ベリトランス社の提供する「クレジットカード決済」、「コンビニ決済」、「電

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

子マネー決済」、「銀行決済」の主要決済サービスから、「銀聯ネット決済」、「PayPal 決済」の国際決済サービスまで、一括導入が可能となっている点が挙げられる。また、イーコンテクス社と比較し決済システムが新しく、新規顧客（EC サイト）に関してはベリトランス社が対応するケースが多いようだ。同社によれば、前述のイーコンテクスト社はコンビニ決済、ベリトランス社はクレジットカード決済や新規顧客などというように棲み分けがなされており、現時点（2013 年 11 月）では組織の一本化などは考えていないようだ。

上記「銀聯ネット決済」を行っているほか、中国本土向けのショッピングモールサービスを運営するなど、中国向けサービスにも相対的に先行しているとされる。

ベリトランス社は2005年3月期から2012年3月期に至るまで、年平均成長率34%を達成。2012 年 3 月末で売上高 7,444 百万円、営業利益約 1,300 百万円であった。

主要グループ会社（括弧内は出資比率、2014 年 6 月末）

（連結子会社）

- **BI. GARAGE社**（74.0%）：ソーシャルメディアを活用した広告商品開発など
- **DGインキュベーション社**（100%）：ベンチャー企業等への投資・育成事業
- **Digital Garage US, Inc.**（100%）：2011年7月に設立された米国法人、拠点はサンフランシスコ
- **Neo Innovation, Inc.**（100%）：米国サンフランシスコを拠点をするアジャイルソフトウェア開発
- **econtext Asia Ltd.**（58.5%）：決済事業の本社、香港法人
- **イーコンテクスト社**（100%）：国内最大級の現金系決済プロバイダー
- **ベリトランス社**（99.8%）：EC事業者に対する決済関連のシステム・サービスの提供及び決済業務の代行事業

> イーコンテクスト社、ベリトランス社は、同社の孫会社であり、上記の持分は econtext Asia の持分を表示している

（持分法適用関連会社）

- **カカクコム社**（20.83%）：価格比較サイト「価格.com」、レストラン口コミサイト「食べログ.com」を運営。日本におけるソーシャルメディアの草分け的な存在。消費者が買い物を検討する際に求める情報を網羅する。従来はPCなどの耐久消費財が掲載情報の中心だったが、日用品を含む消費財、量販店やECサイトなどの店舗情報などへその情報は多様化してきている。売上高はアフィリエイト収入と広告収入が大半。「価格.com」を経由して発生する流通総額が増えるにつれて売上高が拡大する仕組みとなっている

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

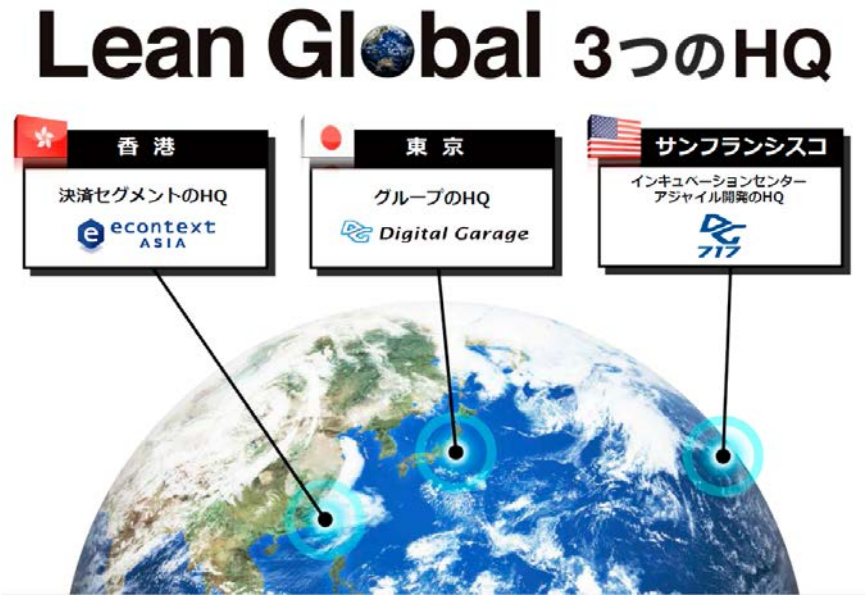
- **電通サイエンスジャム社**（33.3%）：最先端科学を活用した独自の製品・サービスの企画・開発や、企業の新製品開発におけるアイデアやプランニングの提供など
- **フーザ社**（34%）：食を中心とした商品のeコマース事業および周辺事業

各拠点

同社は、2012 年 6 月期まで、本社機能のある東京と、2013 年秋にオープンする予定のインキュベーションセンターとアジャイルなソフトウェア開発支援を手がける米国子会社 Neo Innovation, Inc.があるサンフランシスコの 2 つの拠点で事業を展開してきた。

しかし、2013 年 6 月期以降は、決済事業子会社を香港に設立し、「東京」、「サンフランシスコ」、「香港」の 3 拠点を各事業のヘッドクォーター（東京：グループの HQ、サンフランシスコ：インキュベーションセンターとアジャイル開発の HQ、香港：決済セグメントの HQ）とし、素早い経営判断につなげていきたいとしている。

グローバルの 3 極展開を進める DG のエリア戦略



出所：同社資料よりSR社作成

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

- **日本におけるネットのパイオニアとして築いた人脈**：同社の（共同）創業者はインターネット黎明期より日本のインターネットビジネスのパイオニアとして道を切り開いてきた。このことが、人的ネットワークの形成や影響力を通じて、同社が次のステージに移行しようとした際の「無形資産」として寄与している。同社のシリコンバレーと日本の市場をつなぐポジショニングはベンチャーキャピタルとして「オンリーワン」とはいえないかもしないが、非常にユニークである。こうしたポジションニングによって、同社が米Twitter社やカカクコム社への投資を成しえたものと思われる。また、今後の成功事例にもつながるだろう。同社がベンチャーキャピタル事業をより強化すべきとみる向きもあるかもしれないが、同社は、過去の経験も踏まえた上で、少額のアーリーステージの投資に絞っている。
- **基盤のある事業ポートフォリオ**：同社は、時代の流れを読みながらアーリーステージの投資を行うと同時に、プロモーション、マーケティング活動や決済といった、投資先の事業化のために必要な事業インフラを保持しており、これらがインキュベーション事業のオペレーションを支えている（最終的にはエグジットを目指すが）。従って、同社の各事業間（マーケティング事業、ペイメント事業、インキュベーション事業）が有機的につながれば、シナジーが創出されやすい事業環境となる。
- **中立的なポジショニング**： 同社は幾つかの企業と業務提携を締結しているが、同社は通信キャリアではないし、オンラインゲーム会社でもない。また、大手検索サービス会社でもなければ、特に系列色の強い会社でもない。つまり、同社は比較的中立的なポジショニングにあり、コアとなる事業で、インターネット市場における主力企業と競合しているわけではない。従って、この中立的な立場を利用した上でEコマース決済のインフラ提供者としての主力プレイヤーとなりやすい立場にあるといえよう。加えて、マーケティングサービスやソーシャルメディア機能など同社が持つサービスとの相乗効果も武器となり得る。

弱み（Weaknesses）

- **比較的弱い囲い込み志向**：世界の有力企業は「囲い込み」志向が強い傾向がある。この「囲い込み」が企業に何らかの優位性をもたらし、それが他社への参入障壁となる。「囲い込み」が独占禁止法への抵触など悪影響を及ぼすこともあるが、米Microsoft社、（近年の）米Apple社、米Google社などは「囲い込み」志向の成功例といえるだろう。国内においても、広告代理店の電通社、求人サービスを主に行う株式会社リクルートホールディングスなどが同様の例として挙げられよう。一方、同社は同業他社を徹底的により叩きつぶすというよりは、パートナーシップや協調関係に重きをおいているように思える。
- **ソフトなマネジメント**：様々なビジネスモデルやインターネットの可能性をあれこれと模索することは、同社のDNAの一部となっている。創業時からの同社の在り方は、

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

金儲けに熱心な資本家というよりは、どちらかといえば、アイデアの実験室を想起させる。

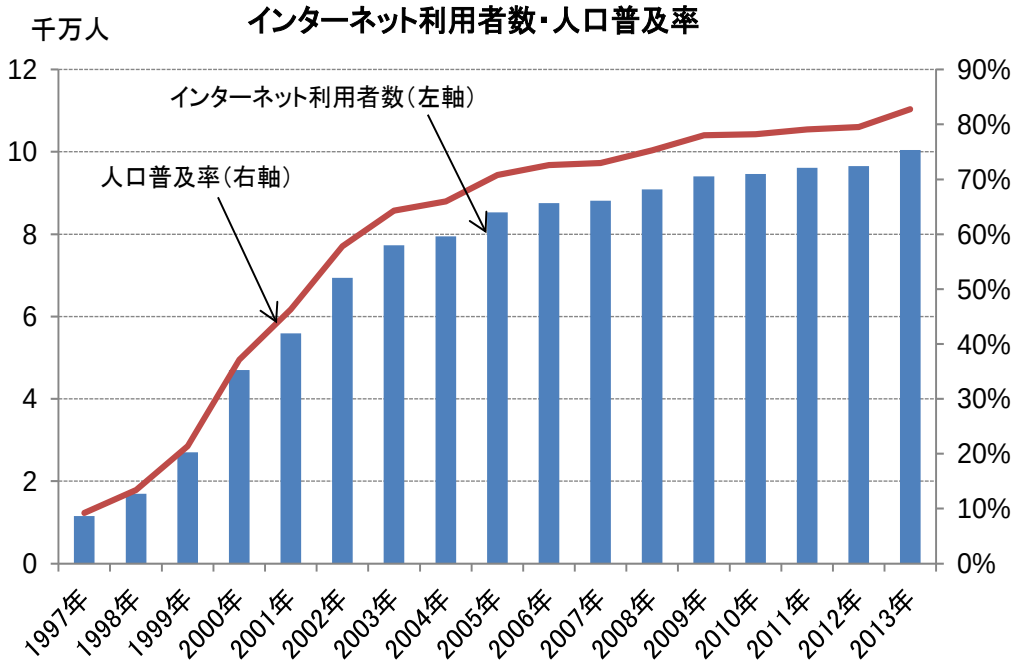
- **勝ち組の売却？**：カカクコム社の株式を売却し、非連結化したことに対し、SR社はやや疑問を抱いている。トレーディングの鉄則の一つに「損切り早く、利食いは遅く」がある。長期投資に対しても、この鉄則は当てはまるものといえよう。ベンチャーキャピタル企業は確かにエグジットを行うが、通常はファンド運用プロセスの一環として投資家への利益還元が目的である（著名なベンチャーキャピタル企業に未上場企業が多いのはそのためかもしれない）。クラウン・ジュエル（重要資産）の売却が将来的に同社のインキュベーション・プロセスの一貫となることに関して、SR社は若干の疑問を感じている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

市場とバリューチェーン

マーケット概略

1）日本のインターネットとインターネット広告



出所：総務省よりSR社作成

総務省によれば、2013 年の日本のインターネット利用者（PC、モバイル経由）の人口に占める比率は約 83%。米国、英国などとほぼ同水準である。

2013 年の日本のインターネット広告市場規模は、電通社の「日本の広告費」によると 9,381 億円（媒体費 7,203 億円、広告制作費 2,178 億円）。インターネット広告費は 2004 年にラジオ広告を、2006 年には雑誌広告をそれぞれ上回り、2009 年にはついに新聞広告を上回った。総広告費に占める比率は 15.7%とテレビに次ぐ位置にある。また、テレビ、新聞、雑誌、ラジオなどマスコミ 4 媒体の広告費が減少傾向にある一方、インターネット広告は増加傾向にある点も重要だ。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

日本の広告費の推移 (十億円)	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
総広告費	**5,922.2**	**5,842.7**	**5,709.6**	**5,891.3**	**5,976.2**
(前年比)	**-11.5%**	**-1.3%**	**-2.3%**	**3.2%**	**1.4%**
テレビ	1,713.9	1,732.1	1,723.7	1,775.7	1,791.3
(前年比)	-10.2%	1.1%	-0.5%	3.0%	0.9%
(構成比)	28.9%	29.6%	30.2%	30.1%	30.0%
新聞	673.9	639.6	599.0	624.2	617.0
(前年比)	-18.6%	-5.1%	-6.3%	4.2%	-1.2%
(構成比)	11.4%	10.9%	10.5%	10.6%	10.3%
雑誌	303.4	273.3	254.2	255.1	249.9
(前年比)	-25.6%	-9.9%	-7.0%	0.4%	-2.0%
(構成比)	5.1%	4.7%	4.5%	4.3%	4.2%
ラジオ	137.0	129.9	124.7	124.6	124.3
(前年比)	-11.6%	-5.2%	-4.0%	-0.1%	-0.2%
(構成比)	2.3%	2.2%	2.2%	2.1%	2.1%
インターネット	**706.9**	**774.7**	**806.2**	**868.0**	**938.1**
(前年比)	**1.2%**	**9.6%**	**4.1%**	**7.7%**	**8.1%**
(構成比)	**11.9%**	**13.3%**	**14.1%**	**14.7%**	**15.7%**
屋外	321.8	309.5	288.5	299.5	307.1
(前年比)	-13.2%	-3.8%	-6.8%	3.8%	2.5%
(構成比)	5.4%	5.3%	5.1%	5.1%	5.1%
交通	204.5	192.2	190.0	197.5	200.4
(前年比)	-18.0%	-6.0%	-1.1%	3.9%	1.5%
(構成比)	3.5%	3.3%	3.3%	3.4%	3.4%
折込	544.4	527.9	506.1	516.5	510.3
(前年比)	-11.6%	-3.0%	-4.1%	2.1%	-1.2%
(構成比)	9.2%	9.0%	8.9%	8.8%	8.5%
DM	419.8	407.5	391.0	396.0	389.3
(前年比)	-5.2%	-2.9%	-4.0%	1.3%	-1.7%
(構成比)	7.1%	7.0%	6.8%	6.7%	6.5%
フリーペーパー・フリーマガジン	288.1	264.0	255.0	236.7	228.9
(前年比)	-18.7%	-8.4%	-3.4%	-7.2%	-3.3%
(構成比)	4.9%	4.5%	4.5%	4.0%	3.8%
その他	608.5	592.0	571.2	597.5	619.6
(前年比)	-8.0%	-2.7%	-3.5%	4.6%	3.7%

出所：電通社資料よりSR社作成

インターネット広告の構成比上昇の背景には、視聴者のメディア接触時間の変化がある。すなわち、視聴者のインターネットへの接触時間（もしくはその比率）の増加とともに、広告主のインターネットに対する広告メディアとしての評価が高まってきているといえるだろう。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

マス4媒体およびインターネットへの接触時間（分/1日）	2010年	2011年	2012年	2013年
合計	**347.9**	**350.0**	**351.4**	**353.1**
（前年比）	**7.4%**	**0.6%**	**0.4%**	**0.5%**
テレビ	172.8	161.4	161.4	151.5
（前年比）	5.7%	-6.6%	0.0%	-6.1%
（構成比）	49.7%	46.1%	45.9%	42.9%
ラジオ	28.7	33.0	31.9	35.2
（前年比）	-7.7%	15.0%	-3.3%	10.3%
（構成比）	8.2%	9.4%	9.1%	10.0%
新聞	27.8	23.3	24.0	27.1
（前年比）	6.9%	-16.2%	3.0%	12.9%
（構成比）	8.0%	6.7%	6.8%	7.7%
雑誌	16.0	18.6	16.6	16.0
（前年比）	-9.1%	16.3%	-10.8%	-3.6%
（構成比）	4.6%	5.3%	4.7%	4.5%
インターネット	**102.6**	**113.7**	**117.5**	**123.4**
（前年比）	**19.7%**	**10.8%**	**3.3%**	**5.0%**
（構成比）	**29.5%**	**32.5%**	**33.4%**	**34.9%**
PC	77.4	81.7	77.1	72.8
（前年比）	14.5%	5.6%	-5.6%	-5.6%
（構成比）	22.2%	23.3%	21.9%	20.6%
モバイル	25.2	32.0	40.4	50.6
（前年比）	39.2%	27.0%	26.3%	25.2%
（構成比）	7.2%	9.1%	11.5%	14.3%

出所：博報堂DYメディアパートナーズ社資料よりSR社作成

消費者が就寝以外の時間に（パソコン、スマートフォン、その他機器を問わず）ネット上で過ごす時間は今後も長期化し、インターネット広告のシェアが更に高まるものと SR 社はみている。

インターネット広告のシェア向上は、企業の広告に対する費用対効果重視の姿勢が高まりつつある現実を映している側面もあると考える。つまり、これまで以上に広告マーケティングの効率性向上が求められ、従来型マスメディアとネット広告などを組み合わせ、より柔軟な対応が必要になってきているものと思われる。

日本のインターネット広告市場規模については株式会社野村総合研究所（東証 1 部 4307）が予測している。同社によれば、インターネット広告は年間平均 7.3%で拡大を続け、2014 年には 9,004 億円まで拡大するという。

インターネットの普及とともに拡大するビジネスチャンスは広告だけではない。E コマースやインターネットサイト上での課金も同様に拡大している。下図は経済産業省の発表統計を元に日本の B2C（企業・一般消費者間取引）における E コマース市場規模の推移をみたものだ。E コマースは着実に増加を続けており、2012 年には E コマース化率（B2C 市場に占める EC 市場の比率）は 3.1%（前年は 2.8%）となった。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

日本のB to C EC市場規模（十億円）	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
EC市場規模（B to C）	6,089	6,696	7,788	8,459	9,513
（前年比）	13.9%	10.0%	16.3%	8.6%	12.5%
（EC化率）	1.8%	2.1%	2.5%	2.8%	3.1%

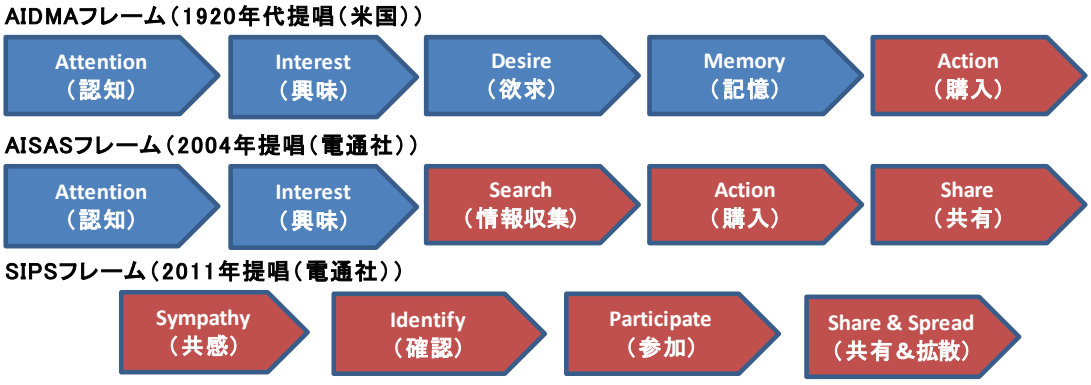
出所：経済産業省よりSR社作成

野村総合研究所の予測によれば、E コマース市場は 2014 年度には約 12 兆円へと拡大する見込みである。なお、スマートフォンの普及は、PC 並みの機能をもったガジェット（最新 IT 機器などの小道具）を持ち歩けることを意味する。そのため、SR 社は、スマートフォンの普及によってインターネット接触時間の拡大や取引の厚みが増すことが予想され、E コマース市場の拡大を後押しする可能性が高いと考える。

2）インターネット広告モデル－検索エンジンからソーシャルメディアまで－

電通社は、消費者の購買行動は、従来の AIDMA（注意→興味→欲求→記憶→行動）から、インターネットの普及によって AISAS（注意→興味→検索→購買→共有）、さらには Twitter や Facebook、mixi のようなソーシャルメディアを通じて SIPS（共感→確認→参加→共有＆拡散）に変化したと提唱している。

電通社による消費者の購買行動モデルの概念



出所：電通社資料よりSR社作成

マーケティング理論で有名なものとして、ローランド・ホールが提唱した「AIDMA」の法則がある。TV の CM や雑誌などから商品の「認知」がなされ、興味、関心を持てば、欲しいという「欲求」が生まれる。その欲求が「記憶」され、その商品の「購買」に至るという消費者行動に対する説明である。従来はこの法則に従って、マスメディア広告がユーザーに対して商品やサービスの認知度を高めることに有効であり、その後の購買活動にも一定の効果をもたらしてきた。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

しかし、インターネットのメディアとしての地位向上により、消費者が商品・サービスに興味を持った時点で検索を行い、購買後にも口コミサイトやソーシャルメディア上に書き込みを行い、他の消費者と情報共有することで、周囲の購買行動に影響を及ぼすという格好に変化してきたという。電通社によれば、テレビなどのマスメディアは Attention（注意）と Interest（興味）に力を発揮するが、Search（検索）以降の Action（購入）や Share（共有）に力を発揮するのはインターネット広告、ソーシャルメディアとであるとの報告がなされている。従って、これらのメディアを組み合わせた広告活動が前述したように活発化している。

事実、広告の新たな時代は情報収集（Search）によって切り開かれた。ただし、初期のインターネット広告モデルはシンプルなデザインのバナー広告によるものであり、訴求対象は特に絞れていなかった。従って、テレビ広告と比較すれば接触範囲（リーチ）と音響・映像といった面で大きく劣っていた。当初、情報収集、すなわち検索に基づく広告モデルは、Yahoo! や Infoseek など検索ポータルサイトを発端としたものであったが、その後、米 Google 社の登場で世界絵図が一変した。米 Google 社は、他を圧倒する検索技術を武器に、ネット上のありとあらゆる情報を収集、企業は検索結果の上位を「一等地」として捉え、検索サイトに広告を出稿してきた。

2008 年以降はこうした情勢も風向きが変わり始めた。きっかけを作ったのが、ソーシャルメディアであり、Facebook の台頭が代表例である。米 Facebook 社は SNS「facebook」の運営事業者であり、世界中に数多くのユーザーを抱える。そして、2010 年 3 月、初めて「グーグル」のアクセス数を抜いた。また、もう一つのソーシャルメディアの代表格は Twitter である。

従来型マスメディアは、テレビ局や新聞社などといったマスコミと呼ばれる大企業が中心であり、情報配信は特定の個人に向けて行われるのでも、双方向的になされるのでもなく、ある程度セグメント化された相手に、トップダウンで一方的に配信されてきた。それに対し、ソーシャルメディアは個人からボトムアップ型で配信される情報であり、双方向で情報のやり取りをすることも可能である。これは、従来のマスメディアとインターネット主導のソーシャルメディアとの根本的な違いである。ソーシャルメディアから発生する情報は、従来のいかなるメディアと比較してもアクセス、制作、更新が容易である。ソーシャルメディアは前例のないレベルでの消費者同志の情報の共有（Share）を可能とさせ、消費行動などに変化をもたらしている。

2011 年に電通社が新たに提唱、今後のソーシャルメディアに対応した消費行動を捉える概念が、「SIPS」である。この概念においては、人や企業によって発信された情報、理念への「共感」が入口となる。その後、購買を伴わない行動も含めて「参加（Participate）」と呼び、友人・知人に対する「共有（Share）」行動がさまざまなつながりに「拡散（Spread）」して、さらに共感を生み出していくとしている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

参入障壁

インターネットビジネスの特徴として、比較的少額の初期投資で、誰にでも始められるビジネスのため、事業者の参入障壁が低いことが挙げられよう。ただし、同ビジネスは各ユーザーの意見や行動、ユーザー同士のコミュニケーションがサイトの価値向上に反映される特性がある。そのため、ユーザー数の増加と競争力が正の循環（ポジティブ・スパイラル）を生み、一定規模以上のユーザーを獲得すると勝ち組企業としてさらに強くなり易い傾向がある。ただし、コンテンツや機能の強化を怠れば、上位からすぐさま脱落してしまうリスクも秘める。換言すれば、勝ち組となるのは一握りで、かつ勝ち続けるのは難しいビジネスといえよう。

競合環境

ペイメント事業における競合先としては、GMO ペイメントゲートウェイ株式会社（東証 1 部 3769）、ソフトバンク・ペイメント・サービス（ソフトバンク株式会社（東証 1 部 9984）の子会社）、株式会社スマートリンクネットワーク（非上場）、ウェルネット株式会社（JASDAQ スタンダード 2428）、株式会社ペイジェント（株式会社ディー・エヌ・エー（東証 1 部 2432）の連結子会社）などが挙げられる。尚、１位にランキングされている佐川フィナンシャルは事業の特徴からして競合とは言い難い。もっとも、同社は通信キャリアではないし、オンラインゲーム会社でもない。また、大手検索サービス会社でもなければ、特に系列色の強い会社でもない。つまり、同社は比較的中立的なポジショニングにあり、コアとなる事業で、インターネット市場における主力企業と競合しているわけではない。従って、この中立的な立場を利用した上で E コマース決済のインフラ提供者としての地位を高めやすい立場にあるといえよう。また、ベリトランス社を傘下に収めたことで、日本国内で最大級の決済事業プラットフォームを有するに至っている。同社はそうしたスケールメリットもうまく活用し、国内で更なるシェアアップを狙っている。

年間決済金額ランキング（通販・Eコマース）（億円）	2011年
1.佐川フィナンシャル	1,400
2.GMOペイメントゲートウェイ	990
3.ソフトバンクペイメントサービス	939
4.SBIベリトランス	400
5.スマートリンクネットワーク	329
6.オリエントコーポレーション	263
7.ペイジェント	150
8.デジタルガレージイーコンテクスト	**116**

出所：日経流通新聞よりSR社作成

導入社数ランキング（通販・Eコマース）	2011年
1.佐川フィナンシャル	120,000
2.デジタルガレージイーコンテクスト	41,617
3.GMOペイメントゲートウェイ	32,000
4.スマートリンクネットワーク	22,000
5.三菱UFJニコス	16,500
6.イプシロン	16,007
7.ソフトバンクペイメントサービス	15,000
8.ゼウス	8,000

マーケティング事業では、プロモーション、インターネット広告のいずれにおいても、大小

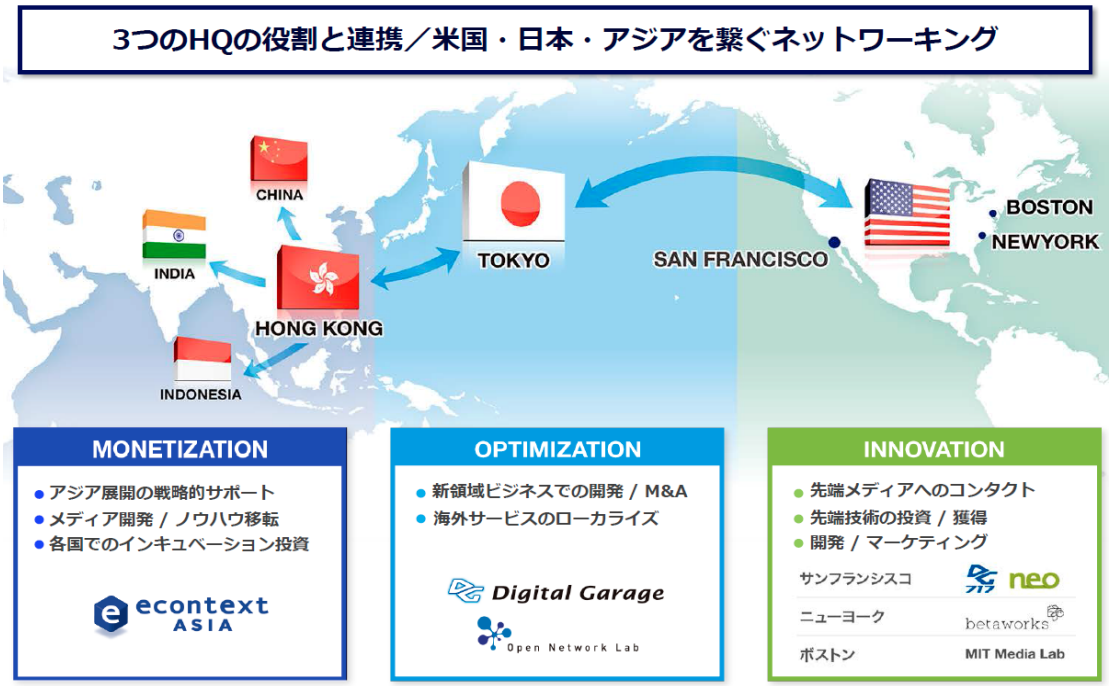
Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

を問わず、数多くの企業と競合している。多種多様なオンラインとオフラインの販促ツールを適切に組合せ、販売促進を巧みに行える能力が身に付いたとしたら、同事業の成長は加速化するはずである。ただし、昨今の業績から判断した際、まだそこまでの差別化要素を確立できていない。この点、同社と米 Twitter 社との親密な関係など、日本におけるネットのパイオニアとして築いたネットワークの活用（「ビッグデータ事業」等）が今後の鍵を握るのではないかと SR 社はみている。

経営戦略

同社の経営戦略で特徴的な点は「各事業間の有機的なつながり」といえよう。すなわち、インキュベーション事業が海外の先進的なビジネスを企業に投資。投資先企業のビジネスを日本国内に輸入、あるいはアジアに展開するなどして事業化を進める。また、事業化のためには、プロモーション、マーケティング活動や決済などインフラが必要となるため、その役割を担うのがマーケティング事業、ペイメント事業となる。最終的には、ベンチャー・インキュベーション事業が投資先企業の株式を売却（エグジット）することになるが、うまくいけばその際に売却益が得られるほか、それまでの間、事業収益が得られることになる（逆もまた然りである）。

同社のインキュベーションストリーム



出所：同社資料よりSR社作成

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

インキュベーション事業に関しては、同社によると、「インターネットの水際を走りながら半歩先のビジネスを創造していく」ことを目指している。すなわち、一つのインターネットビジネスに固執するのではなく、常に半歩先のビジネスに投資をし果実となったときにエグジットする。ビジネスのオペレーションは、事業価値を増大し続けられる企業に任せ、自らオペレーションを深堀していくという戦略は持たない。

同社が目下注力している分野は有力ソーシャルメディアのインキュベーターとなることだ。同社が好循環の波に乗っていけるかどうかのメルクマールという意味で、今後、第 2、第 3 のカカクコム社を生み出せるか否かは極めて重要といえるだろう。

また、電通社との提携を通じて、同社が Twitter やカカクコムなどの運営支援を通じて得た、ビッグデータの有効活用にチャレンジしている。個人情報を保護する形でこれらを活用した商品紹介やターゲティング広告といった新たなオーディエンスデータ事業を、マーケティング事業の成長戦略の柱と位置付けている。

一方、ビッグデータを広告・マーケティングソリューションに活用するためには、データ解析等の高度なマーケティング・テクノロジーが必要となる。データ分析・解析が可能となるような体制を整えるために、ハードウェアの新規設備投資およびソフトウェア開発等の、データ蓄積及び解析のためのインフラ構築を進めていく。

電通社との提携のもう一つの狙いは、同社の有するグローバルネットワークを活用した、主として米サンフランシスコ、シリコンバレー発の最先端マーケティング・テクノロジーの発掘である。発掘した将来有望なテクノロジーを、優良なユーザーが多く存在する日本市場に合せてローカライズし、日本を含むアジア地域での事業化を進めることによって、グローバル・インキュベーション・ストリームの構築を目指している。決済プラットフォームは同社、広告プラットフォームは電通グループといった、グローバルでマネタイズできる基盤の確立を目指していく。

同社は、米国のビジネスを単純に日本に輸入するといった一方向のみならず、米国、日本、アジア間で相互にビジネスの発掘とその展開を行おうとしている。例えば、日本から世界展開へといった側面においては、Open Network Lab 社の果たす役割が大きい。また、香港に決済事業のヘッドクォーターを置いた意義は、アジアにおける決済ビジネスの展開だけに留まらず、アジアの有望なスタートアップ企業を決済サービスの提供を通じて発掘し、アーリーステージにおける投資を行なっていく体制をも整備していくという点にある。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

過去の財務諸表

過去の業績概況（参考）

2013 年 6 月期通期実績

2013 年 8 月 13 日、同社は 2013 年 6 月期通期決算を発表した。

2013 年 6 月期は、ペイメント事業においてはベリトランス株式会社の新規連結もあって事業が拡大したほか、マーケティング事業がインターネット広告を中心に堅調に推移したが、インキュベーション事業においては保有株式の売却が前年同期と比べて減少し、また米国での先行投資的費用が増加した。

これらの結果、売上高は 27,964 百万円（前年比 87.6%増）、営業利益は 1,322 百万円（同 18.5%減）となった。また、持分法による投資利益 1,361 百万円及び同社が保有する外貨建て資産の評価替等により発生した為替差益 499 百万円の計上などにより、経常利益は 3,078 百万円（同 13.6%増）、連結子会社の株式の一部を売却したことによる関係会社売却益 1,131 百万円の計上により、当期純利益は 2,715 百万円（同 28.9%増）となった。また、のれん償却費が 940 百万円（同 398.2%増）となったことで、EBITDA は、5,900 百万円（前年比 98.9%増）と大きく伸長した。

会社計画に対しては、売上、利益共に、ほぼ計画線での着地となった。

各事業の概況は以下の通りとなる。

ペイメント事業：売上高 14,412 百万円（前年比 285.9%増）、営業利益 1,303 百万円（同 137.1%増）
国内の E コマース決済における取扱件数、取扱高が引き続き堅調に伸長する一方、事業統合シナジー発揮を企図して、新規顧客獲得のための共同営業や仕入れ一元化によるコスト削減にも着手したことも寄与した。2012 年 9 月に、日本のビジネスモデルを E コマース市場の成長著しいアジア各国に展開するために、ペイメント事業を統括する中間持株会社 econtext Asia Limited を香港に設立。インドネシアにおいて、ローカライズした E コマース決済サービスの提供を開始した。

なお、ベリトランス社の決算日を 3 月 31 日から連結決算日である 6 月 30 日に変更したことに伴い、当会計年度において、ベリトランス社（一部その子会社も含む）は、2012 年 4 月 1 日から 2013 年 6 月 30 日までの 15 ヵ月間の実績を連結している。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

マーケティング事業：売上高 11,043 百万円（前年比 29.0%増）、営業利益 472 百万円（同 7.5%減）
広告・プロモーションを手掛けるディージー・アンド・アイベックスカンパニーは、インターネット広告等のウェブマーケティング領域が引き続き好調に推移した。一方、ビッグデータ事業などの新規事業に係る開発コストが発生し、前年比で減益となった。

インキュベーション事業：売上高 2,509 百万円（前年比 3.9%減）、営業利益 290 百万円（同 82.2%減）
保有株式の売却が前年と比べて減少したことや Neo Innovation, Inc.の先行投資的費用が増加した結果、減収減益となった。

2012 年 6 月期通期実績

2012 年 8 月 13 日、同社は 2012 年 6 月期通期決算を発表した。

売上高は 14,904 百万円（前年比 34.7%増）、営業利益 1,622 百万円（同 1,097.0%増）、経常利益 2,709 百万円（同 178.5%増）、当期純利益 2,106 百万円（同 133.8%増）であった。いずれも会社予想を上回ったほか、持分法適用会社（株式会社カカクコム（東証 1 部 2371）等）の影響もあり、経常利益は過去最高となった。

ハイブリッド・ソリューション事業が堅調に推移したことやベンチャー・インキュベーション事業における保有株式の一部売却が上記好調な決算に寄与した格好だ。

同社によれば各事業の概況は以下の通りとなる。

ハイブリッド・ソリューション事業：売上高 11,063 百万円（前年比 24.6%増）、営業利益 1,024 百万円（同 55.4%増）

- 決済ソリューションを提供するイーコンテクストカンパニーは、主力領域であるゲーム・旅行関連が引き続き堅調に推移し、決済の取扱件数・取扱高ともに過去最高を記録（提携サイト数は前年比19%増の49,519サイト、取扱件数は同45%増の2,210万件、取扱高は同29%増の約1,500億円）
- 広告・プロモーションを手掛けるディージー・アンド・アイベックスカンパニーは、ウェブマーケティング領域が牽引し、過去最高の売上を記録（売上高は前年比27%増の7,980百万円、クライアント単価は同20%増の27百万円、クライアント数は同6%増の297社）
- ベリトランス株式会社の連結業績への収益寄与は2013年6月期からとなる

メディア・インキュベーション事業：売上高 1,310 百万円（前年比 29.7%増）、営業損失 158

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

百万円（2011 年 6 月期は営業損失 243 百万円）
- 売上高は順調に拡大したものの、先行投資によるコスト発生をカバーできず、営業損失を計上
- Twitter公式サイトの広告販売は順調に進捗。Twitter社の収益基盤である「プロモ商品群」の日本における取扱いも開始。また、Twitter社と連携し、新たにビッグデータ事業にも着手
- 米国では、スタートアップ企業のインターネットサービスの開発を支援する開発プラットフォームを構築するため、米国サンフランシスコにNew Context, Inc.を設立するなどの先行投資を実施

ベンチャー・インキュベーション事業：売上高 2,530 百万円（前年比 114.4%増）、営業利益 1,856 百万円（同 169.9%増）
- 保有株式を一部売却し、キャピタル・ゲインを実現
- 複数の有力エンジェル・ファンド（米国シリコンバレー）を通じて投資を実施。また、独自のグローバルネットワークで収集した情報に基づき、国内外のインターネット関連の有力ベンチャー企業への投資も実行
- 2012年6月期の投資実績は、内訳は海外が21件、国内13件の合計34件（金額は下記営業投資有価証券の増減を参照）。公募増資資金をもとに国内外ともに積極的な投資を展開

2011 年 6 月期通期実績

2011 年 8 月 11 日、同社は 2011 年 6 月期通期決算を発表した。同社は 2011 年 8 月に 2011 年 6 月期通期会社予想の修正を行っており、ほぼ修正値通りの着地となった。

売上高が前年比 32.6%増の 11,067 百万円、営業利益が 135 百万円（2010 年 6 月期は営業損失 960 百万円）、経常利益が 973 百万円（同経常損失 457 百万円）、当期純利益が 901 百万円（同当期純損失 2,208 百万円）となった。

ハイブリッド・ソリューション事業が堅調に推移したこと、ベンチャー・インキュベーション事業でキャピタル・ゲインを実現したことが増収増益に寄与した格好だ。また、経常利益には持分法投資利益（持分法適用会社である株式会社カカクコム（東証 1 部 2371）の業績など）も寄与している。

同社によれば各事業の概況は以下の通りとなる。

ハイブリッド・ソリューション事業
- 売上高は9,253百万円（前年比22.9%増）、営業利益は635百万円（前年比321.1%増）
- ディージー・アンド・アイベックスカンパニーの受託開発型プロモーション業務、イ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ンターネット広告が震災直後に落ち込んだものの、早期に回復することができたため、期初計画を上回った
- イーコンテクストカンパニーはゲーム、旅行関連が牽引し、過去最高の決済件数を記録した

メディア・インキュベーション事業
- 売上高は634百万円（前年比21.9%減）、営業損失は219百万円（2010年6月期：営業損失108百万円）
- 収益面では、Twitterの広告販売は震災によるクライアントの広告出稿の自粛等の影響を受けたが、直近では回復し、2011年5月から月間広告販売が過去最高を更新し始めている
- Twitterの日本国内におけるユニークユーザー数は2011年6月に1,452万人（出所：ネットレイティングス社）
- モバイル関連事業では、従来型携帯端末向け公式サイト事業を注視し、ソーシャルメディアを活用したスマートフォン向けビジネスを推進するため、株式会社ウィールを設立

ベンチャー・インキュベーション事業
- 売上高は1,180百万円（2010年6月期：売上高7百万円）、営業利益は688百万円（2010年6月期：営業損失144百万円）
- 保有株式を一部売却し、キャピタル・ゲインを実現
- 米国シリコンバレーを中心とした投資家ネットワークを通じて発掘した海外ベンチャー企業への投資を行う一方、国内では日本初の優良ベンチャー企業育成に注力

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

損益計算書

損益計算書（百万円）	05年6月期 連結	06年6月期 連結	07年6月期 連結	08年6月期 連結	09年6月期 連結	10年6月期 連結	11年6月期 連結	12年6月期 連結	13年6月期 連結	14年6月期 連結
売上高	**7,846**	**12,476**	**17,339**	**39,583**	**34,499**	**8,347**	**11,067**	**14,904**	**27,965**	**33,752**
前年比	26.2%	59.0%	39.0%	128.3%	-12.8%	-75.8%	32.6%	34.7%	87.6%	20.7%
売上原価	4,664	6,627	10,047	28,733	22,058	6,630	8,282	10,645	21,533	25,535
売上総利益	**3,182**	**5,849**	**7,279**	**10,842**	**12,441**	**1,717**	**2,785**	**4,259**	**6,432**	**8,217**
売上総利益率	40.6%	46.9%	42.0%	27.4%	36.1%	20.6%	25.2%	28.6%	23.0%	24.3%
販売費及び一般管理費	2,739	4,145	5,666	11,014	11,460	2,677	2,650	2,637	5,110	5,609
売上高販管費比率	34.9%	33.2%	32.7%	27.8%	33.2%	32.1%	23.9%	17.7%	18.3%	16.6%
営業利益	**443**	**1,704**	**1,613**	**-172**	**981**	**-960**	**135**	**1,622**	**1,322**	**2,608**
前年比	-	284.7%	-5.3%	-	-	-	-	1097.0%	-18.5%	97.2%
営業利益率	5.6%	13.7%	9.3%	-	2.8%	-	1.2%	10.9%	4.7%	7.7%
営業外収益	272	133	1,033	143	110	617	926	1,216	2,180	2,307
持分法投資利益		-	-	-	-	548	866	1,004	1,361	1,741
営業外費用	607	332	170	346	554	113	88	128	423	473
持分法投資損失	320	145	-	-	-	-	-	-	-	-
経常利益	**109**	**1,505**	**2,476**	**-375**	**538**	**-457**	**973**	**2,709**	**3,079**	**4,442**
前年比	-	1286.7%	64.5%	-	-	-	-	178.5%	13.6%	44.3%
経常利益率	1.4%	12.1%	14.3%	-	1.6%	-	8.8%	18.2%	11.0%	13.2%
特別利益	1,437	8	236	474	16,147	49	58	63	1,305	631
特別損失	119	61	106	435	4,425	1,775	72	237	168	38
法人税等	480	585	1,459	1,446	5,507	21	48	410	1,510	1,887
税率	33.6%	40.3%	56.0%	-430.1%	44.9%	-0.9%	5.0%	16.2%	35.8%	37.5%
当期純利益	**633**	**339**	**589**	**-2,431**	**5,451**	**-2,208**	**901**	**2,106**	**2,716**	**2,847**
前年比	66.4%	-46.5%	73.9%	-	-	-	-	133.8%	28.9%	4.8%
利益率（マージン）	8.1%	-	3.4%	-	15.8%	-	8.1%	14.1%	9.7%	8.4%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社の収益は、有価証券の価格変動影響や子会社の連結化、連結除外影響などを受けてボラティリティが高い。以下、2006 年 6 月期以降の業績をまとめる。

2006 年 6 月期

売上高、営業利益、経常利益がいずれも過去最高となった。売上高は全事業が堅調であり、前年比 4,630 百万円増（前年比 59.0%増）の 12,476 百万円。営業利益もファイナンス事業（イーコンテクスト社の決済事業など）やインキュベーション事業（ベンチャー企業等への投資・育成など、当期より独立セグメント化）が堅調で、前年比 284.7%増の 1,704 百万円となった。

2007 年 6 月期

売上高はインキュベーション事業以外の事業が軒並み堅調であり、前年比 4,862 百万円増（前年比 39.0%増）の 17,339 百万円と過去最高水準を更新した。営業利益はインキュベーション事業で保有株式の減損処理を行ったため、前年比 5.3%減の 1,613 百万円となった。もっとも、営業外収益で 999 百万円の匿名組合収益の計上があり、経常利益は 2,476 百万円と過去最高益を更新した。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2008 年 6 月期

売上高は株式会社創芸を 2007 年 6 月期の第 4 四半期に連結化、通期寄与となったことにより、前年比 22,244 百万円増（前年比 128.3%増）となった。しかし、インキュベーション事業で減損損失約 1,600 百万円を売上原価に計上したことなどによって全社ベースでも営業損失 172 百万円となった。さらに、特別損失を 435 百万円（投資有価証券評価損 170 百万円、創芸社のリストラ費用 117 百万円など）計上、繰延税金資産を計上せず法人税等調整額が膨らんだこともあり、2,430 百万円の当期純損失となった。

2009 年 6 月期

売上高は株式会社 DG コミュニケーションズ（旧創芸社）の減収を主因に前年比 5,084 百万円減（前年比 12.8%減）となった。一方、不動産市況悪化、貸倒損失の計上などによって DG コミュニケーションズ社が大幅な減益となったものの、カカクコム社の業績拡大が寄与し、営業利益は 981 百万円となった。事業再編等に係る損失や DG コミュニケーションズ社ののれん代の減損損失など特別損失 4,425 百万円の計上があった。しかし、カカクコム社の株式売却益 15,854 百万円などを特別利益で計上、当期純利益は 5,451 百万円となった。

2010 年 6 月期

売上高は 2009 年 6 月期に連結子会社であったカカクコム社、DG コミュニケーションズ社が連結除外となったため、前年比 26,152 百万円減（前年比 75.8%減）となった。また、同じくカカクコム社の連結除外影響から営業損失 960 百万円を計上した。加えて、ディージー・アンド・アイベックスに係るのれんの減損損失を 1,435 百万円計上、2,207 百万円の当期純損失となった。

2011 年 6 月期以降

前項にある過去の業績概況参照のこと。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

過去の会社予想と実績の差異

期初会社予想と実績 （百万円）	06年6月期 連結	07年6月期 連結	08年6月期 連結	09年6月期 連結	10年6月期 連結	11年6月期 連結	12年6月期 連結	13年6月期 連結	14年6月期 連結
売上高（期初予想）	12,820	18,000	43,000	42,000	11,000	10,600	13,800	25,000	32,000
売上高（実績）	12,476	17,339	39,583	34,499	8,347	11,067	14,904	27,965	33,752
期初会予と実績の格差	**-2.7%**	**-3.7%**	**-7.9%**	**-17.9%**	**-24.1%**	**4.4%**	**8.0%**	**11.9%**	**5.5%**
営業利益（期初予想）	-	-	3,000	3,500	300	-250	1,350	1,650	1,800
営業利益（実績）	1,704	1,613	-172	981	-960	135	1,622	1,322	2,608
期初会予と実績の格差	**-**	**-**	**-**	**-72.0%**	**-**	**-**	**20.1%**	**-19.9%**	**44.9%**
経常利益（期初予想）	1,840	3,300	2,700	3,200	800	500	2,500	2,800	3,500
経常利益（実績）	1,505	2,476	-375	538	-457	973	2,709	3,079	4,442
期初会予と実績の格差	**-18.2%**	**-25.0%**	**-**	**-83.2%**	**-**	**94.5%**	**8.4%**	**10.0%**	**26.9%**
当期利益（期初予想）	400	800	700	100	500	310	2,100	1,700	2,100
当期利益（実績）	339	589	-2,431	5,451	-2,208	901	2,106	2,716	2,847
期初会予と実績の格差	**-15.4%**	**-26.4%**	**-**	**5350.9%**	**-**	**190.7%**	**0.3%**	**59.8%**	**35.6%**

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2006 年 6 月期から 2010 年 6 月期まで、同社の業績は期初会社計画を下回り続けた。例外は 2009 年 6 月期の当期純利益だが、カカクコム社の株式売却益に負うところが大である。ただし、2011 年 6 月期、2012 年 6 月期は期初会社予想を上回る傾向にある。収益基盤である決済・広告分野が拡大したほか、投資収益を実現したことが背景として挙げられる。

収益性・財務指標

収益性 （百万円）	05年6月期 連結	06年6月期 連結	07年6月期 連結	08年6月期 連結	09年6月期 連結	10年6月期 連結	11年6月期 連結	12年6月期 連結	13年6月期 連結	14年6月期 連結
売上総利益	3,182	5,849	7,279	10,842	12,441	1,717	2,785	4,259	6,432	8,217
売上総利益率	40.6%	46.9%	42.0%	27.4%	36.1%	20.6%	25.2%	28.6%	23.0%	24.3%
営業利益	443	1,704	1,613	-172	981	-960	135	1,622	1,322	2,608
営業利益率	5.6%	13.7%	9.3%	-	2.8%	-	1.2%	10.9%	4.7%	7.7%
EBITDA	856	2,440	2,614	962	2,234	-537	506	2,017	2,880	3,995
EBITDA マージン	10.9%	19.6%	15.1%	2.4%	6.5%	-	4.6%	13.5%	10.3%	11.8%
利益率（マージン）	8.1%	-	3.4%	-	15.8%	-	8.1%	14.1%	9.7%	8.4%
財務指標										
総資産経常利益率（ＲＯＡ）	0.6%	5.8%	7.1%	-	1.5%	-	4.8%	7.8%	5.8%	7.0%
自己資本純利益率（ＲＯＥ）	13.6%	4.9%	8.1%	-	65.0%	-	9.7%	14.0%	11.8%	10.1%
総資産回転率	0.41	0.48	0.49	0.96	0.98	0.33	0.55	0.43	0.53	0.53
運転資金（百万円）	1,115	1,542	-75	2,283	1,698	1,297	996	1,375	1,474	2,050
流動比率	94.6%	127.1%	121.0%	108.0%	138.2%	142.9%	144.4%	98.2%	155.2%	178.5%
当座比率	89.7%	125.6%	113.2%	104.8%	135.8%	139.9%	141.1%	97.1%	153.5%	178.7%
営業活動によるCF/流動負債	0.22	0.13	0.04	-0.04	0.09	-0.38	0.01	0.13	0.13	0.00
負債比率	-53.0%	-24.8%	-27.2%	7.8%	-60.9%	-15.0%	-19.3%	-6.8%	-30.2%	-32.2%
営業活動によるCF/負債合計	0.2	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.5	0.0	0.1	0.1	0.0
ｷｬｯｼｭ･ｻｲｸﾙ（日）	37.2	12.1	-66.6	-18.9	-3.5	53.6	30.0	21.3	14.1	14.1
運転資金増減	-88	427	-1,617	2,358	-585	-401	-301	379	100	576

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

貸借対照表

貸借対照表（百万円）	05年6月期 連結	06年6月期 連結	07年6月期 連結	08年6月期 連結	09年6月期 連結	10年6月期 連結	11年6月期 連結	12年6月期 連結	13年6月期 連結	14年6月期 連結
資産										
現金・預金	6,816	7,576	13,499	9,898	13,133	4,800	4,785	12,308	15,329	24,295
金銭の信託		-	-	4,431	2,048	3,155	2,501	3,405	3,768	889
営業投資有価証券		4,529	3,769	1,731	90	324	912	1,904	2,641	8,064
売掛金	2,069	2,663	9,547	9,379	2,851	2,239	1,466	2,480	2,689	3,659
たな卸資産	169	118	1,018	153	85	79	70	36	18	21
未収入金	4,022	2,543	3,101	3,591	5,449	3,413	4,351	7,578	9,037	8,597
その他	531	97	1,034	726	347	220	259	294	355	-69
流動資産合計	**13,601**	**17,523**	**31,919**	**29,855**	**24,001**	**14,208**	**14,345**	**28,005**	**33,837**	**45,455**
有形固定資産合計	**233**	**300**	**360**	**409**	**56**	**430**	**377**	**913**	**2,039**	**2,159**
投資有価証券	3,844	3,168	536	1,193	2,082	2,504	3,306	4,300	5,521	10,644
投資不動産								2,677	3,103	3,619
投資その他の資産合計	**4,252**	**3,831**	**2,585**	**2,883**	**2,319**	**2,819**	**3,596**	**7,341**	**9,041**	**14,808**
のれん	5,715	5,187	6,646	5,956	3,590	1,946	1,769	12,105	9,968	7,355
無形固定資産合計	**6,146**	**6,120**	**7,544**	**6,910**	**3,899**	**2,249**	**2,103**	**13,080**	**11,094**	**8,588**
固定資産合計	**10,631**	**10,251**	**10,489**	**10,202**	**6,275**	**5,498**	**6,076**	**21,333**	**22,173**	**25,554**
資産合計	**24,232**	**27,774**	**42,408**	**40,057**	**30,275**	**19,706**	**20,421**	**49,339**	**56,011**	**71,010**
負債										
買掛金	1,123	1,239	10,640	7,249	1,238	1,021	541	1,141	1,232	1,630
短期有利子負債	1,366	1,642	6,858	8,586	4,987	2,809	2,519	10,740	305	3,691
預り金	10,238	9,543	6,399	9,143	6,691	5,743	6,169	14,956	18,230	16,434
その他	1,653	1,361	2,487	2,657	4,444	367	705	1,669	2,035	3,706
流動負債合計	**14,380**	**13,784**	**26,384**	**27,636**	**17,361**	**9,941**	**9,933**	**28,506**	**21,802**	**25,461**
長期有利子負債	502	3,290	3,446	2,070	846	670	351	183	6,800	8,841
その他	48	32	834	635	80	265	241	173	150	218
固定負債合計	**550**	**3,322**	**4,280**	**2,705**	**925**	**936**	**592**	**356**	**6,950**	**9,059**
負債合計	**14,929**	**17,106**	**30,664**	**30,341**	**18,286**	**10,877**	**10,526**	**28,862**	**28,752**	**34,520**
純資産										
資本金	1,770	1,798	1,809	1,832	1,836	1,836	1,872	6,017	7,330	7,399
資本剰余金	4,304	4,332	4,152	4,175	5,522	5,522	5,558	9,703	11,016	10,817
利益剰余金	575	914	1,493	-938	4,638	1,498	2,399	4,505	7,003	9,616
純資産合計	**9,330**	**10,668**	**11,744**	**9,717**	**11,989**	**8,830**	**9,896**	**20,477**	**27,259**	**36,490**
運転資金	1,115	1,542	-75	2,283	1,698	1,297	996	1,375	1,474	2,050
有利子負債合計	1,867	4,932	10,304	10,656	5,833	3,480	2,870	10,923	7,105	12,532
ネット・デット	-4,948	-2,644	-3,195	758	-7,300	-1,320	-1,914	-1,385	-8,224	-11,763

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

資産

同社の資産は主に新規連結子会社化と連結除外によって大きく変動してきた。2014 年 6 月期末の資産は 71,010 百万円であり、過去 4 年間で 51,303 百万円増加している。過去 4 年間は一貫して増加しているが、とりわけ多く増加したのは、2012 年 6 月期と 2014 年 6 月期

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

である。2012 年 6 月期は、公募増資やベリトランス社の連結化のよる現預金の増加や、決済事業の伸長に伴う未収入金の増加、ベリトランス社連結に伴うのれんの増加等によって、前年比で 28,917 百万円増加した。一方、2014 年 6 月期は、子会社の econtext Asia 社上場に伴って、現預金や投資有価証券などが増加している。

負債

2014 年 6 月期末の負債は 34,520 百万円であり、過去 4 年間で 23,643 百万円増加している。このうち、2011 年 3 月期と 2013 年 6 月期は若干減少したものの、2012 年 6 月期と 2014 年 6 月期が増加している。とくに 2012 年 6 月期は、ベリトランス社の買収資金の一部を借入で調達したことにより、有利子負債が 8,053 百万円増加した。2013 年 6 月期には第三者割当増資などにより、有利子負債は 3,818 百万円減少した。しかし、2014 年 6 月期は、運転資金需要などを背景にして、有利子負債は 5,427 増加している。この結果、2014 年 6 月期末の有利子負債残高は 12,532 百万円となり、2010 年 3 月期に比べて、9,052 百万円増加している。

純資産

同社の純資産は主に当期純利益あるいは当期純損失の計上に基づく内部留保の増減に応じて変動している。2014 年 6 月末の純資産は 36,490 百万円であり、過去 4 年間で 27,660 百万円増加している。過去 4 年間は一貫して増加しているが、とりわけ、2012 年 6 月期以降の増加幅が大きくなっている。2012 年 6 月期には、公募増資及び第三者割当増資等に伴い、資本金が 4,145 百万円、資本剰余金が 4,145 百万円増加した。2013 年 6 月期には、電通社に第三者割当増資を行ったことにより、資本金、資本準備金は各々、1,313 百万円増加した。そして、2014 年 6 月期には、子会社の econtext Asia 社上場に伴って少数株主持分が 4,438 百万円増加している。

その他

同社の貸借対照表で、その他特徴的なのは以下の点である。

- ベンチャー・インキュベーション事業における投資は営業投資有価証券（流動資産）に反映される
- サンフランシスコにおいてインキュベーションセンター設置等を目的とした海外不動産（2,683百万円）取得を行っている
- デジタルガレージ社の行っている投資は投資有価証券に反映される
- 同社は決済業務を営んでいるため、決済拠点から未入の収納代金は未収入金の勘定科目で流動資産に反映される。また、決済拠点から受取り、Eコマース事業者に未払の金額は預り金の勘定科目で流動負債に反映される

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

1 株当たり数値

一株当りデータ（円）	05年6月期 連結	06年6月期 連結	07年6月期 連結	08年6月期 連結	09年6月期 連結	10年6月期 連結	11年6月期 連結	12年6月期 連結	13年6月期 連結	14年6月期 連結	15年6月期 会社予想
期末発行済株式数（千株）	**79**	**79.0**	**158.3**	**159.4**	**185.9**	**185.9**	**186.2**	**219.1**	**235.6**	**47,230.8**	**47,230.8**
EPS	8,423.8	4,294.7	3,724.3	-15,281.9	30,873.3	-11,959.7	4,879.2	9,759.0	12,041.9	60.7	110.6
EPS（潜在株式調整後）	7,763.5	3,971.7	3,666.2	-	30,859.1	-	4,873.1	9,753.8	12,027.8	60.5	
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0	10,000.0	0.0	0.0	1,000.0	1,000.0	5.0	25.0
BPS	85,031.5	91,745.5	46,090.9	30,066.5	64,945.8	47,496.8	53,120.2	93,072.2	109,707.2	648.1	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2007 年 1 月に普通株 1 株につき 2 株の割合で株式分割を実施した。また、2009 年 6 月期の株式数の増加はイーコンテクスト社の吸収合併による。2012 年 6 月期、および 2013 年 6 月期には、公募増資及び第三者割当増資を行い、株式数が増加した。また、2013 年 10 月 1 日付けで、1 対 200 の株式分割を実施している。

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書（百万円）	05年6月期 連結	06年6月期 連結	07年6月期 連結	08年6月期 連結	09年6月期 連結	10年6月期 連結	11年6月期 連結	12年6月期 連結	13年6月期 連結	14年6月期 連結
営業活動によるキャッシュフロー (1)	2,295	1,898	779	-1,049	1,964	-5,163	132	2,542	3,212	-35
投資活動によるキャッシュフロー(2)	-166	-3,306	3,356	486	7,347	1,234	-165	-9,411	1,515	-5,155
FCF (1+2)	**2,129**	**-1,408**	**4,135**	**-563**	**9,311**	**-3,930**	**-33**	**-6,869**	**4,726**	**-5,190**
財務活動によるキャッシュフロー	574	2,807	-203	2	-5,153	-3,295	-568	15,273	-1,817	11,261
減価償却費及びのれん償却費 (A)	413	736	1,001	1,134	1,253	423	370	396	1,557	1,387
設備投資 (B)	-82	-171	-163	-185	-190	-357	-32	-829	-1,936	-816
運転資金増減 (C)	-88	427	-1,617	2,358	-585	-401	-301	379	100	576
単純FCF (NI+A+B-C)	**1,051**	**476**	**3,043**	**-3,841**	**7,099**	**-1,740**	**1,540**	**1,295**	**2,238**	**2,842**

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

営業キャッシュフロー

税前損益や運転資金の増減によって主に変動してきた。過去 5 年間では 2010 年 6 月期と 2014 年 6 月期がマイナスとなった。2010 年 6 月期は税前損失を計上したこと、2014 年 6 月期は営業投資有価証券の取得や決算事業における預り金の減少などがマイナス要因であった。

投資キャッシュフロー

過去 5 年間では支出が大きかったのは、2012 年 6 月期と 2014 年 6 月期である。2012 年 6

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

月期はベリトランス社の子会社化（5,678 百万円）、投資不動産の取得（2,549 百万円）等によって大幅な支出超となっている。一方、2014 年 6 月期の主な支出項目は、投資有価証券取得（4,189 百万円）や無形固定資産の取得（512 百万円）であった。一方、2010 年 6 月期および 2013 年 6 月期は、子会社や関連会社の株式売却などにより収入超過となった。

財務キャッシュフロー

過去 5 年間の財務キャッシュフローの累計値はプラスである。とりわけプラス幅が大きかったのは、2012 年 6 月期と 2014 年 6 月期である。2012 年 6 月期は、株式発行（8,245 百万円）、短期借入金等によって、大幅な増加となった。一方、2014 年 6 月期は、連結子会社の株式上場と公募増資等による少数株主からの払込みによる収入 6,371 百万円に加えて、投資有価証券の取得などを目的として長短合わせて 5,252 百万円の借り入れを行った。

単純フリーキャッシュフロー

同社は特に大きな設備を必要としているわけではないため、当期純損益や運転資金増減によって大きく変動してきた。

その他情報

沿革

1995 年 8 月	インターネットを媒体とした広告・企画・制作などを目的として株式会社デジタルガレージを設立（代表者：林郁氏、伊藤穰一氏）
1996 年 10 月	米 infoseek 社と業務提携し、日本での infoseek Japan 事業を開始（1999 年 6 月 infoseek 社との提携解消、日本の infoseek は 2000 年 12 月に楽天社に吸収）
1996 年 12 月	デジタル・アドバタイジング・コンソーシアム株式会社を、株式会社博報堂（東証 1 部 2433）、株式会社旭通信社（現アサツー ディ・ケイ社）、株式会社読売広告社、株式会社 I&S（現株式会社 I&SBBDO）と共同出資にて設立
1997 年 5 月	株式会社フロムガレージ、株式会社スタジオガレージ、有限会社エコシスを吸収合併
2000 年 5 月	E コマースの物流・決済等のプラットフォームを担当する会社として、株式会社イーコンテクストを、ローソン社、東洋情報システム社（現 TIS 株式会社）、三菱商事社と共同出資にて設立
2000 年 12 月	株式を店頭市場（現 JASDAQ）に上場

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2002 年 6 月	カカクコム社の株式を 45%取得し連結子会社化
2003 年 1 月	イーコンテクスト社の第 3 者割当増資を引受け連結子会社化
2003 年 2 月	クリエイティブ制作を担当する連結子会社クリエイティブガレージ社を設立
2004 年 12 月	日本証券業協会への店頭登録を取り消し、ジャスダック証券取引所に株式を上場
2005 年 1 月	ブログ検索サイトを運営する連結子会社株式会社テクノラティジャパンを設立
2005 年 7 月	インキュベーション事業を担当する連結子会社 DG インキュベーション社（現 ITI 株式会社）を設立
2006 年 1 月	純粋持株会社に移行
2006 年 1 月	不動産に関する管理運営・投資等を行う連結子会社株式会社 DG アセットマネジメントを設立
2006 年 8 月	ソーシャルメディアを活用した広告商品開発、ブロガーと広告主のマッチングサービスを行う連結子会社 BI. GARAGE 社を電通社、サイバー・コミュニケーションズ社、アサツー ディ・ケイ社との共同出資にて設立
2007 年 4 月	連結子会社株式会社 DG ソリューションズが創芸社（現 DG コミュニケーションズ社）の全株式を取得し、連結子会社とする
2007 年 4 月	連結子会社 DG アセットマネジメント社を吸収合併し、事業を承継
2008 年 10 月	DG ソリューションズ社、ディージー・アンド・アイベックス社、クリエイティブガレージ社、DG メディアマーケティング社、イーコンテクスト社を吸収合併。事業持株会社へ移行
2009 年 5 月	カルチュア・コンビニエンス・クラブ株式会社（東証 1 部 4756）へカカクコム社株式の 20.3%を譲渡し、関連会社に変更
2009 年 6 月	DG インキュベーション社の株式全てを IT ホールディングス（東証 1 部 3626）へ譲渡し、連結子会社から外れるとともに、新たに連結子会社として DG インキュベーション社を設立
2009 年 6 月	DG コミュニケーションズ社（旧創芸社）の株式の一部を譲渡し、連結子会社から外れる
2009 年 8 月	カルチュア・コンビニエンス・クラブ社との業務・資本提携を発表
2010 年 5 月	日本における Twitter 事業の拡大に向け米 Twitter 社と業務提携に関する基本合意書を締結
2010 年 6 月	NextDG 社を日本通運社と共同出資にて設立し、持分法適用関連会社とする
2011 年 5 月	ビジネス SNS の LinkedIn 社と提携
2011 年 6 月	SV エンジェルファンドに出資
2011 年 7 月	新株式の発行及び株式売り出しを実施
2011 年 11 月	米 Memolane 社と資本・業務提携
2012 年 4 月	SBI ベリトランス社を子会社化し、ベリトランス社に商号変更
2012 年 9 月	EC プラットフォーム全般のグローバル展開に向けたペイメント事業の持ち

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

株会社として、連結子会社 econtext Asia Limited を設立
2012 年 10 月　同社の決済サービス事業を会社分割し、新設した連結子会社イーコンテクストへ事業を承継。

創業前～1990 年代

林郁代表取締役は大学卒業後、1983 年に広告マーケティング企画会社、株式会社フロムガレージを設立。電通社、博報堂社などと仕事をしていた。1993 年に伊藤穣一取締役と知り合い意気投合し、1995 年に株式会社デジタルガレージを共同創業した。1996 年に米 infoseek 社と業務提携、ロボット型検索サービス（与えられた検索式に従って、WEB ページ等を検索するサーバー、システムのこと）である infoseek の日本における立ち上げを開始した。しかし、米 infoseek 社が 1999 年に米 The Walt Disney 社に買収され、事業提携は解消した。もっとも、同社によればこうした経緯の中で、米西海岸のベンチャーキャピタリスト、創業者達とのネットワークが出来上がり、同社の今日の経営に貢献しているとのことだ。

2000 年代

2000 年に株式を店頭市場（現 JASDAQ）に上場。2002 年にカカクコム社に投資、連結子会社とする。現在に至るまでのカカクコム社の軌跡を踏まえれば、この投資は大成功を収めたといえよう。ただし、カカクコム社への投資の後に、失敗事例が 2 つ。2005 年 1 月のテクノラティジャパン社の設立と 2007 年 4 月の創芸社（現 DG コミュニケーションズ社）の株式取得である。テクノラティジャパン社はブログの検索サービス会社だが、ブログ検索のニーズが同社の期待を下回り、その後撤退を余議なくされた。また、創芸社は不動産広告会社であり、活況を呈していた不動産市況の恩恵を被る狙いがあった。しかし、創芸社買収後 1 年余りがたって不動産市況が軟化、多額の損失を計上し、創芸社は結局連結子会社から外れた。もっとも、2008 年に米 Twitter 社と資本・業務提携を結んでいた事実が同社のその後を左右したと SR 社ではみている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ニュース&トピックス

2015 年 2 月
2015 年 2 月 19 日、同社は連結子会社 econtext Asia Lmited の完全子会社化に向けた株式取得手続き開始を決議したと発表した。

当該株式取得の目的

同社は、E コマース決済ソリューションの提供を行うペイメント事業において、アジアにおける戦略子会社として econtext Asia Liited（以下、econtext Asia 社）を香港に設立し、2013 年 12 月には香港証券取引所に上場した。

しかしながら、アジア地域の E コマース市場は、econtext Asia 社上場当時の想定よりも急激な成長をしており、投資・ 買収の対象としている E コマース関連企業の企業価値は著しく高騰した。同社にれば、econtext Asia 社では数多くの投資機会を持ち得ているものの、アジア戦略の柱となるような投資・買収の実現には当初の想定よりも高額な資金を必要としている状況にある。

一方、econtext Asia 社の売上高の 9 割超を占める日本国内の事業においては、E コマース市場の拡大を受けて、決済の取扱件数・取扱高はともに大きく伸長しているものの、上場後の急激な円安の進行により、香港で開示されている香港ドル換算された econtext Asia 社の連結業績は、日本国内の事業の実態が適切に反映されていない。

同社は、このような状況のなか、迅速な意思決定を行い、econtext Asia 社の成長の加速、同社の企業価値の最大化には、econtext Asia 社を同社の完全子会社化及び上場廃止した上で、以下の項目を実行することが最善であると判断し、当該株式取得の提案を行うこととした。

- アジア地域における投資・買収戦略及び資金調達能力の強化
- グループ内連携の強化
- 経営資源の集中化及び効率化
- 上場廃止による迅速な意思決定

当該株式取得のスキーム及びスケジュール

当該株式取得については、香港法に基づくスキーム・オブ・アレンジメント（Scheme of Arrangement、 以下「SOA」）の手続きにより実施される予定である。SOA とは、香港法上の一般的な株式取得手続きである。当該株式取得は、econtext Asia 社の株主総会及び裁判所集会において承認（同社及び共同買付者以外で 株主総会に出席あるいは委任した株主の議決権の 75%以上による承認）、裁判所の認可、当局からの承認及び必要な手続き等の条件を満たすことにより、SOA の効力が発生するとされており、これらの要件が満 たされない場合に

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

は、当該株式取得が実現しない可能性がある。 なお、今後のスケジュールは現時点では未定であるが、決まり次第 econtext Asia 社から公表される予定である。

2015 年 2 月 19 日、同社は株式会社講談社との資本業務提携に関する基本合意書締結に関して発表した。

同社と講談社は、日本発コンテンツのグローバル展開や新規ビジネスの投資育成における業務提携等に関する基本合意を締結した。本資本業務提携の目的は、講談社が有するコンテンツ事業領域における知見と、同社がインキュベーション事業で培ってきた、最先端のインターネット技術を活用した有望なビジネスの発掘と育成に関するノウハウを組み合わせることで、国内外における次世代のコンテンツ事業の展開を進めることである。

今回の基本合意の主なポイントは以下の 3 点である。

① 日本国内を中心としたデジタル事業に関連する戦略投資を行う合弁会社の設立。
（設立予定日は 2015 年 5 月。持株比率は同社 66%、講談社 34%）

② コンテンツのグローバル展開に向けた、同社による講談社の米国関係会社への資本参加。
（同社が、講談社の米国子会社 Kodansha USA, Inc.傘下の Kodansha Advanced Media LLC に 19%出資予定）

③ 両社の連携強化を目的とした、講談社による同社への資本参加。
（講談社が同社株式の 0.5%以上を市場取引を通じて順次取得する予定。）

2015 年 1 月
2015 年 1 月 30 日、同社は 2015 年 6 月期通期業績予想および配当予想の修正を発表した。

2015 年 6 月期通期業績予想
- 売上高：4,000百万円（前回予想据え置き）
- 営業利益：450百万円（同上）
- 経常利益：670百万円（同上）
- 当期純利益：520百万円（前回予想400百万円）
- EPS：110.63円（同85.11円）
- DPS：25.00円（同7.00円）

業績修正の理由は、2014 年 12 月 19 日に発表した株式会社カカクコムの株式譲渡に伴う特別利益の発生により、当期純利益が前回公表した予想を上回る見通しとなったため、として

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

いる。また、この株式譲渡などを鑑み、期末配当に関しても、既に発表している 20 周年記念配当 2 円を 18 円増配し 20 円にすることを決定したとのこと。この結果、2015 年 6 月期の年間配当額(DPS)は、普通配当 5 円に、記念配当 20 円を加えた 25 円とすると発表した。

2014 年 11 月

2014 年 11 月 19 日、同社は、株式会社カカクコムによる自己株式の公開買付けへの応募に関して発表した。

同社は、同社の持分法適用関連会社である株式会社カカクコム（以下、カカクコム）が 2014 年 11 月 19 日に発表した自己株式の公開買付け（以下、本公開買付け）に応募することを決議した。

応募の理由

同社は、2012 年にインキュベーション事業の一環としてカカクコム株式を取得したが、今回インキュベーション事業の成果として一定の利益を実現させるために、本公開買付けに応募することとした。なお、本公開買付けに応募しないカカクコム普通株式 44,688,000 株（発行済株式総数の 19.97%）については今後も継続的に保有する方針であり、カカクコムを引き続き持分法適用関連会社とする。

応募の概要

応募する株式数： 普通株式 2,000,000 株（発行済株式総数の 0.89%）
買付け等の期間： 2014 年 11 月 20 日～2014 年 12 月 18 日
決済の開始日： 2015 年 1 月 16 日

なお、本公開買付けへの応募が業績に与える影響については、同社の売却株式数が現時点では確定していないため、確定した時点で速やかに発表するとしている。

2014 年 10 月

2014 年 10 月 29 日、同社は、同社子会社株式会社 DG インキュベーションを通じて、 タッチパネルを備えるモバイル機器向けキーボード技術「Fleksy」を開発する米 Fleksy 社に出資したことを発表した。

「Fleksy」は、 スマートフォンやスマートウォッチといったタッチスクリーンを備えるモバイル機器において、効率の良い文字入力を実現することを目的としたキーボード技術である。同社によれば、2013 年 12 月に提供を開始した Android 版 Flesky は、すでに 200 万ダウンロードを突破している。iOS8 登場に合わせてアップデートした iOS 版 Flesky も、リリース後 25 カ国で App Store の有料アプリランキングで 1 位を獲得しているとのことである。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2014 年 6 月

2014 年 6 月 27 日、同社は 2014 年 6 月期業績予想の上方修正を発表した。

売上高：	33,600 百万円	（前回予想 32,000 百万円）
営業利益：	2,450 百万円	（同 1,800 百万円）
経常利益：	4,300 百万円	（同 3,500 百万円）
当期純利益：	2,750 百万円	（同 2,100 百万円）
EPS:	58.59 円	（同 44.74 円）

修正理由

インキュベーション事業において、新規株式公開（IPO）市場の環境好転を受け、国内外のベンチャー企業への投資・育成ビジネスによる利益が計画を大幅に上回った。また、マーケティング事業においては、アフィリエイトマーケティング等の広告 ROI を重視したパフォーマンスアドが好調なウェブマーケティング領域の利益が順調に拡大したことから、売上高、利益ともに前回公表の会社予想を上回る見通しとなった。

2014 年 4 月

2014 年 4 月 28 日、同社は、がん治療に特化したナレッジ提供サービス CIWorks の立ち上げについて発表した。

同社は、株式会社ニュース・サービス・センターと共同で設立した株式会社シーアイワークスを通じ、がんの治療情報に特化した医療ナレッジの提供サービス「CIWorks」を 2014 年 5 月より開始する。今回立ち上げる CIWorks では、がんの臨床治療に役立つ最新の知見（ナレッジ）をより多くの医師に広めるプラットフォームを構築することを目指す。その核として、日本のみならず欧米の学会などで発表される最新の研究成果の中から、より臨床現場で有用なものを峻別し、その背景を含めて分かりやすく解説したコンテンツを掲載していく。

2014 年 4 月 24 日、同社は、同社傘下のベリトランスが三井住友カードと連携し、多通貨決済サービスの提供を開始したことを発表した。

同 ベ下のベリトランス株式会社は、三井住友カード株式会社と連携し、海外のインターネットユーザーが自国通貨建てクレジットカード決済できる「多通貨決済サービス」を、国内の EC（電子商取引）事業者に対し提供開始した。 同サービスは世界 16 通貨に対応しており、EC 事業者は同決済サービスを利用することで、自社サイトの幅広い海外ユーザー層にあわせた外貨での決済の導入が可能となる。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2014 年 3 月

2014 年 3 月 27 日、同社は、スマホユーザーの心理状態や体調に合わせた新型プロモーションサービス「ストリミケーション O2O」の開発について発表した。

同社は、特定のユーザー層から高い支持を得るスマートフォンアプリと連携した、ユーザーとクライアント企業、実店舗それぞれのニーズを満たす新しいプロモーションサービス「ストリミケーション O2O」を開発した。第一弾として、株式会社エムティーアイが運営する人気スマホアプリ「ルナルナ Lite」と連携し、ドラッグストア大手の株式会社ココカラファイン（東証 1 部 3098）の全国約 1,300 店舗で展開するとしている。

「ストリミケーション O2O」では、それぞれのスマホアプリを利用するユーザーの属性、心理状態や体調などに配慮した上で、コスメやヘルスケア、日用品などを扱うクライアント企業の商品と高い精度でマッチングし、商品情報や割引クーポンなどとしてユーザーに配信するとのことである。

2014 年 1 月

2014 年 1 月 31 日、同社は、幼稚園や児童スポーツ団体などに向けた顧客管理・写真販売サービスを手がける HAMOLO 社に出資したことを発表した。

同社は、全額出資子会社で投資・育成事業を手掛ける株式会社 DG インキュベーションを通じて、児童スポーツ団体や幼稚園、保育施設などの団体に向けた顧客管理サービス「PiCRO」（ピクロ）を運営する株式会社 HAMOLO に出資した。
2012 年 9 月にサービスを開始した PiCRO は、各種団体の会員管理やスケジュール管理、欠席連絡、連絡網、会報、月謝の決済、写真の管理/販売といった機能をオンラインで提供することでユーザー数を着実に伸ばしてきた。2014 年 1 月現在、5,000 以上のクラスやチームに所属する 10 万世帯を超えるユーザーに利用されている。同社では、広告マーケティングや決済プラットフォームといった同社が有する事業が HAMOLO 社の成長に貢献できるとみている。

2014 年 1 月 20 日、同社は 2014 年 6 月期第 2 四半期（累計）連結業績予想値の修正を発表した。

2014 年 6 月期第 2 四半期累計期間会社予想

- 売上高：15,600 百万円（前回予想 15,000 百万円）
- 営業利益：750 百万円（同-300 百万円）

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

- 経常利益：1,600 百万円（同 350 百万円）
- 四半期純利益：1,300 百万円（同 100 百万円）

同社は、業績修正の主な理由として、1）インキュベーション事業は、グローバル、特に国内株式市場環境の好転で利益計画を大幅に上回る見込みであること、2）同社の連結子会社である econtext Asia Limited の香港証券市場への上場により、特別利益に持分変動利益を約 3 億円計上の見込みであること、の 2 点を挙げている。

なお、通期業績の会社予想は、インキュベーション事業の業績が影響を受ける国内外の株式市場及び新規株式公開の動向が不透明であるとの理由で、期初予想が据え置かれている。

2014 年 1 月 7 日、同社は、子会社を通じて、インドネシアのベビー用品 EC 事業最大手の Bilna への出資したことを発表した。

同社は、全額出資子会社で投資・育成事業を手掛ける株式会社 DG インキュベーション（本社：東京都渋谷区）を通じて、ベビー用品の EC 事業としてインドネシア最大の「Bilna」（ビルナ：http://www.bilna.com/）を手がける PT Bilna（本社：インドネシア・ジャカルタ、CEO：Ferry Tenka）に出資した。

「Bilna」は 2012 年 12 月にサービスを開始し、現在、P&G、Nestle、Danone、花王といった外資系大手を含む約 500 ブランド､点数にして約 10,000 の商品を扱っている｡毎年 500 万人以上の新生児が誕生するというベビーブームと、インターネットユーザーの急増といったインドネシア国内の市場環境を背景に業績を伸ばしている。

2013 年 12 月
2013 年 12 月 25 日、同社の子会社が、インドのオンライン決済大手の Citrus 社への出資を発表した。

同社は、同社グループでオンライン決済事業を担う econtext Asia Limited（本社：香港）が、2013 年 11 月に､インドにおいてオンライン決済事業｢Citrus（シトラス）｣を手がける Citrus Payment Solutions Pvt. Ltd.（本社：インド・ムンバイ）の持株会社であるシンガポール Citrus Payment Solutions Pte. Ltd.（以下、｢Citrus 社｣）に出資したことを発表した。

出資額は約 460 万米ドル（約 4 億 7400 万円）で、econtext ASIA 社は Citrus 社を通じてインドにおける決済サービス事業ならびに EC 市場の動向を把握するとともに、インドの EC 市場の拡大に貢献していく予定である。

同日、同社は、同社の子会社と TIS 株式会社がアジア地域での EC 関連事業を共同で推進す

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ることを目的にした業務提携で合意したこと、を発表した。

同社グループでオンライン決済事業を担う econtext Asia Limited（本社：香港）と、IT ホールディングスグループの TIS 株式会社（本社：東京）は、アジア地域での EC 関連事業を共同で推進することを目的にした業務提携について合意した。

具体的には、TIS 社がアジアを軸に展開するシステムインテグレーションやクラウド提供などの IT サービスと、econtext ASIA 社が手がける決済プラットフォームを組み合わせて、アジア地域の EC 事業者に、それぞれの国や地域の商習慣や文化に合わせた良質な決済サービスを迅速に提供する予定である。両社は成長著しいアジア市場において、今回の提携に続きアジア各国にて様々なアライアンスや戦略的なパートナーシップを実現し、各国に最適化した決済サービスの実現や、EC インフラの発展に寄与する意向である。

2013 年 12 月 6 日、同社は、子会社の香港取引所上場ついて発表した。
同社グループでオンライン決済事業を担う econtext Asia Limited（本社：香港）は、 香港証券取引所メインボード市場へ上場申請を行っていたが、この度、株式の発行条件などが決定した。125 百万株を 1 株当たり 2.96 香港ドルから 3.59 香港ドルで公募し、最大で約 4 億 4,875 万香港ドル（約 59 億 6,838 万円）を調達する計画。上場予定日は、2013 年 12 月 19 日である。

2013 年 12 月 2 日、同社は、クラウドワークス社との資本業務提携について発表した。

同社は子会社である DG インキュベーションを通じて、エンジニア・クリエイターのクラウドソーシングサービスを提供する株式会社クラウドワークスに出資し、あわせて同社の決済ソリューション領域における業務提携をしたと発表した。今回の資本業務提携に基づきクラウドワークス社は今後、サービス利用者の決済手段を同社の子会社であるベリトランス株式会社の提供する決済プラットフォームに切り替えて行く。 また、中長期的には同社グループの有する豊富な海外ネットワークの活用により、クラウドワークス社の海外展開を支援していく計画である。なお、出資金額などは非開示となっている。

2013 年 11 月
2013 年 11 月 29 日、同社は、ネットプライスドットコム社との資本業務提携について発表した。

同社は、株式会社ネットプライスドットコム（東証マザーズ 3328）と海外における有望なネットビジネスの発掘と事業展開を目的に資本業務提携契約を締結した。今回の契約に基づ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

き、ネットプライスドットコム社は同社を割当先とした第三者割当増資を実施する。

両社はこれまでも共同で事業を展開してきたが、現在の協力関係をより強固なものとし、それぞれが得意とする「Ｅコマース」と「決済」という親和性が高い事業領域において、アジアを初めとする海外市場に向けた戦略的な連携を図っていくとしている。

第三者割当増資の概要
払込期日：2013 年 12 月 25 日
発行新株式数：9,600 株
発行価額：1 株につき 82,200 円
発行価額の総額：789,120,000 円
割当先：同社

2013 年 11 月 1 日、同社はセキュリティ事業の強化に向け米国子会社の組織体制を刷新すると発表した。

同社は、米国子会社である Digital Garage US, Inc. (以下、DGUS 社)および DGUS 社傘下の Neo Innovation, Inc.（以下 Neo 社）は、米国における新規事業の立ち上げに伴い、11 月 1 日付けで組織体制を刷新する。セキュリティ市場への参入を目的に Neo 社の子会社として設立した New Context Services, Inc.を DGUS 社の子会社とし、同社本体との連携をより強化していく。

組織変更の背景には、企業システムにクラウドを採用する企業が増加するにつれて、ビッグデータと予測解析への投資を増やすと同時に、デジタルデータのセキュリティの確保をより重視するようになったグローバル企業が急増していることがあるとしている。データの真正性の確保や保全、サイバーセキュリティと、これに付随する知的財産権、ソフトウェア、システム、企業機密、ブランドの保護がさまざまな企業の CEO や CMO、CTO にとって緊急の課題になっている。こうした市場に向けて、New Context ブランドを確立し事業リソースを集中することが重要と判断した。

2013 年 10 月
2013 年 10 月 15 日、同社は子会社 DG インキュベーション社を通じて、スマートフォンユーザー向けの個人の金銭管理サービス「Moneytree - 賢いお金のアシスタント」を提供する MONEY TREE, PTY LTD.への出資を発表した。

Moneytree では、煩わしい家計簿作成をしなくても、スマートフォンの画面を見るだけで自分が保有する複数の口座の入出金明細を把握できる。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

今後MONEY TREE社は、iPad版やWeb版の開発、有料・新機能などの追加に加え、Moneytreeに登録可能な金融機関を継続的に追加しユーザビリティを向上させていく計画である。また同社グループは今回の出資を契機に、国内金融機関との連携支援やマーケティングなどの面で MONEY TREE 社の事業を支援していくとしている。

2013 年 8 月
2013 年 8 月 30 日、同社は株式分割、単元株制度の採用、及び配当予想修正を発表した。

同社によれば、2013 年 9 月 30 日を基準日として、1 株につき 200 株の割合をもって分割するとのことであり、株式分割前の発行済株式総数 235,596 株に対して、株式分割後の発行済株式総数は 47,119,200 株となる。また同社株式の売買単位は 1 株から 100 株に変更される。

2014 年 6 月期の期末配当については、本株式分割に伴い 2013 年 8 月 13 日に発表した 1 株当たりの予想配当金 1,000 円を 5 円にするとのことである。

2013 年 8 月 1 日、同社は 株式会社電通（東証 1 部 4324）と、最先端科学の研究成果をビジネス化していくための新会社「株式会社電通サイエンスジャム」の設立を発表した。

インターネットの創成期から最先端のデジタルサービスを発掘し、多くの有望なベンチャー企業を育成してきた実績のある同社は、国内外企業とのネットワークを持ち、新しいアイデアや発想力で時代を切り開くツールやサービスの開発実績を有する電通社と、サイエンス領域における研究成果のビジネス化を促進する新会社を共同出資で立ち上げることに同意した。

今回設立した「電通サイエンスジャム」は、優れた研究成果を挙げている科学者・研究者を見いだし、こうした科学者・研究者と連携を図りながら、機動力とノウハウを生かした製品・サービスの開発を独自に行っていく計画である。

新会社の概要
社 名 ： 株式会社電通サイエンスジャム
資本金 ： 1 億 8,000 万円（電通 66.7%、同社 33.3%出資）
設 立 ： 2013 年 8 月 1 日
事業内容 ：
①企業とのコラボレーションによる新たなビジネス開発や共同研究の推進
②最先端科学を活用した独自の製品・サービスの企画・開発

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

③脳波を用いたリサーチ手法など、最新のマーケティングサービスの提供
④先端技術を応用した企業の新製品開発におけるアイデアやプランニングの提供

2013 年 5 月
2013 年 5 月 10 日、同社は 2013 年 6 月期通期会社予想の修正を発表した。

2013 年 4 月
2013 年 4 月 26 日、同社は連結子会社 econtext Asia Limited と株式会社ジェイシービーが資本業務提携を締結したと発表した。

- 業務提携の内容
  国内及び海外の決済事業において、スマートフォン等を活用した決済ソリューションの実現に向けた共同企画の策定と推進

- 資本提携の内容
  同社が保有している econtext Asia 社株式の一部をジェーシービー社に譲渡する。譲渡株式数は 3,246 千株（所有比率 2.0%）、譲渡価額は 439 百万円である。

- 業績への影響
  econtext Asia 社株式の一部譲渡に伴い、2013 年 6 月期第 4 四半期会計期間において、特別利益として株式売却益が発生する見込みである。同社は現在、その他要因による影響も含め精査中であり、業績予想の修正が必要と判断される場合には、速やかに公表するとしている。

2013 年 4 月 4 日、同社は株式会社エヌ・ティ・ティ・データ（東証 1 部 9613）と共に株式会社アイリッジに出資したと発表した。

アイリッジ社はスマートフォンを利用した位置情報連動型の情報配信プラットフォーム「popinfo」を中心に、O2O（注）マーケティングを展開している。同社は、「popinfo」から配信された情報はスマートフォンの待ち受け画面にポップアップ表示されるため、電子メールなどに比べて認知されやすいという特徴を備えるほか、GPS や Wi-Fi を通じて取得したユーザーの位置情報と連動した配信が可能なため、各店舗から一定範囲内のユーザーに向けてセールの情報を通知するといった施策も実現できるとしている。

今回の出資を契機として、同社、NTT データ社及び株式会社 NTT データ経営研究所（NTT データ社の子会社でコンサルティング事業を手掛けている）は、それぞれが有するノウハウとアイリッジ社の情報配信プラットフォームを組み合わせた O2O ソリューションを構築し、小売事業者を中心とした顧客企業への提供を推進していくという。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

同社は、商品のセールスプロモーションとマーケティングノウハウや、広告配信プラットフォーム、決済ソリューションなどを提供する。一方、NTT データ社と NTT データ経営研究所社は、EC ソリューション、ソーシャルメディアやビッグデータを活用したソリューション、及びこれらを活用するためのコンサルティングノウハウなどを提供する予定となっている。

> 注：O2O（Online to Offline）とは、オンラインでの情報接触行動をもって、生活者をネット上（オンライン）から、ネット外（オフライン）へと誘導し、消費行動に影響を与える施策。

2013 年 3 月

2013 年 3 月 29 日、同社は連結子会社 econtext Asia Limited と株式会社クレディセゾン（東証 1 部 8253）が資本業務提携を締結したと発表した。

- 業務提携の内容

1） アジア地域において、両社が持つビジネス及び拠点、顧客、サービス等を活用した共同企画の策定と推進
2） 国内において、両社が展開する事業の拡大と加速を目的とする企画の策定と推進
3） 決済事業を中心とした、顧客・加盟店に新たな価値をもたらす新しいスキームの開発・策定と推進

- 資本提携の内容

同社が保有している econtext Asia 社株式の一部をクレディセゾン社に譲渡する。譲渡株式数は 12,174 千株（所有比率 7.5%）、譲渡価額は 1,649 百万円である。

- 業績への影響

econtext Asia 社株式の一部譲渡に伴い、2013 年 6 月期第 3 四半期会計期間において、特別利益として株式売却益が発生する見込みである。同社は現在、その他要因による影響も含め精査中であり、業績予想の修正が必要と判断される場合には、速やかに公表するとしている。

2013 年 3 月 12 日、同社は連結子会社 Neo Innovation, Inc.が Lean Startup に特化したファンドを組成すると発表した。

同社によれば、Neo Innovation 社は Lean Startup を実践する有望なスタートアップ企業への出資を目的としたファンド「Neo Lean Fund」を組成するとのことであり、Lean Startup 提唱者で Neo Innovation 社のゼネラルパートナーでもある Eric Ries（エリック・リース）氏がアドバイザーとして就任、投資先の選定や投資後の事業育成に関わるという。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

Neo Innovation 社は米国（サンフランシスコ、ニューヨーク、オハイオ、ノースカロライナ）、ウルグアイ、イギリス、シンガポールに拠点を構え、アジャイル開発に精通した 80 人規模のエンジニアやデザイナーを抱えているとされる。Neo Lean Fund の投資先には、こうした拠点を軸としたソフトウェア、デザイン、起業に関するグローバルなネットワークを提供するとしている。

2013 年 2 月

2013 年 2 月 27 日、同社は連結子会社 econtext Asia Limited と三井住友カード株式会社（株式会社三井住友フィナンシャルグループ（東証 1 部 8316）子会社）が資本業務提携を締結したと発表した。

- 業務提携の内容

1） 国内の決済事業において、新たな加盟店獲得の加速とクレジットカード利用の拡大に寄与する共同戦略の策定と推進
2） 海外事業において、両社が持つビジネス及び拠点、顧客、サービス等の各種アセットを活用した共同企画の策定と推進

- 資本提携の内容

同社が保有している econtext Asia 社株式の一部を三井住友カード社に譲渡する。譲渡株式数は 16,232 千株（所有比率 10%）、譲渡価額は 2,199 百万円である。

- 業績への影響

econtext Asia 社株式の一部譲渡に伴い、2013 年 6 月期第 3 四半期会計期間において、特別利益として関係会社株式売却益が発生する見込みである。同社は現在、その他要因による影響も含め精査中であり、業績予想の修正が必要と判断される場合には、速やかに公表するとしている。

2013 年 2 月 4 日、同社は 2013 年 6 月期第 2 四半期累計期間及び通期会社予想の修正を発表した。

2013 年 6 月期第 2 四半期累計期間会社予想

- 売上高：13,840百万円（前回予想13,800百万円）
- 営業利益：470百万円（同350百万円）
- 経常利益：1,150百万円（同850百万円）
- 四半期純利益：900百万円（同650百万円）

2013 年 6 月期通期会社予想

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

- 売上高：27,000百万円（前回予想25,000百万円）
- 営業利益：1,650百万円（据え置き）
- 経常利益：2,800百万円（据え置き）
- 当期純利益：1,700百万円（据え置き）

同社は第 2 四半期累計期間会社予想の修正要因として、1）2012 年年末にかけて E コマース決済の取扱高が想定を上回ったこと、2）株式会社イーコンテクストとベリトランス株式会社の統合効果によるコスト削減など利益率改善に取り組んだこと、3）保有する外貨建資産の評価替えにより発生した為替差益を営業外収益に計上したことを挙げている。

通期会社予想は、1）各事業の業況が引き続き堅調に推移すると見込まれること、2）連結子会社であるベリトランス株式会社が決算期変更に伴い 15 ヵ月間の変則決算となること、などを理由に売上高を上方修正したという。ただし、香港に設立したペイメント事業を統括する中間持株会社において、アジア地域における事業展開に向けた経営体制の構築及び E コマースビジネスに関連する市場調査などの費用発生が見込まれるとして、営業利益等においては、前回予想を据え置いている。

大株主

大株主上位10名	所有株式数の割合
林　郁	14.31%
株式会社電通	6.99%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	3.84%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	3.33%
THE BANK OF NEW YORK MELLON SA/NV-BNY GCM CLIENT ACCT JP RD LMGC	3.22%
TIS株式会社	3.14%
ザ バンク オブ ニューヨーク 133524	3.02%
MSIP CLIENT SECURITIES	2.17%
シー エム ビー エル, エス エーリ. ミューチャル ファンド	1.81%
ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505041	1.49%

（2014年6月末）

経営者

林郁代表取締役 CEO

1959 年生まれ。大学卒業後、1983 年に広告マーケティング企画会社フロムガレージ社を設立。1994 年には、日本で最初の個人ホームページを作成し、ホームページ作成ビジネスを開始。1995 年にデジタルガレージ社を伊藤取締役と共同創業、代表取締役社長に就任。以降、一貫してインターネットをベースとした、新規ビジネスの支援・構築とインキュベーション

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

の両面で事業を展開。日本のインターネットの歴史を語る上で林氏の存在をはずすことはできない。デジタルガレージ社代表取締役 CEO およびグループ各社を統括するグループ CEO を務める。

伊藤穰一取締役

1966 年生まれ。3 歳の時に両親と渡米。米国の大学でコンピュータサイエンス、物理学を学び、帰国後、1994 年に有限会社エコシスを設立。1995 年に林氏と共にデジタルガレージ社を設立。世界初の商用ネット「PSI Japan」や、検索エンジン「infoseek」の日本市場導入に参画。2002 年のダボス会議で「明日のグローバル指導者 100 人」に選ばれている。2012 年 6 月時点で、米 New York Times 社社外取締役、米 Massachusetts Institute of Technology（マサチューセッツ工科大学）Media Lab 所長等なども兼任している。

従業員

同社の 2014 年 6 月期末時点の連結ベースの社員数は 487 名（単体 238 名）である。単体の社員の平均年齢は 35.6 歳、平均年収は 559 万円、平均勤続年数は 4 年 4 ヵ月である。

IR 活動

同社は半期ごとに決算説明会を開催し、IR 情報を日本語と英語の両方で公表している（説明会資料、財務諸表など）。
デジタルガレージの IR ページは、こちらをクリック。

ところで

用語集

アジャイル開発

アプリケーション等を短いサイクルで分析、設計、実装、テスト、リリースを行い、これを繰り返しながらサービスを構築/ブラッシュアップしていく開発手法。ビジネスサイドの判断とエンジニアリングサイドの実装が一体となったサービス構築を行うことが可能となるメリットがあるといわれている。

アフィリエイト収入

自社作成のホームページ等にリンクを張り、訪問者がそこを経由して商品購入等をおこなっ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

た場合、ホームページの管理者に報酬が支払われる仕組みのこと。

API（アプリケーション・プログラム・インターフェイス）

アプリケーションから利用できる、オペレーティングシステムやプログラミング言語で用意されたライブラリなどの機能の入り口となるもの。つまり、アプリケーションをプログラムするにあたって、プログラムの手間を省くため、より簡潔にプログラムできるように設定されたインターフェースのこと。

E コマース（電子商取引）

インターネットなどのネットワークを利用して、契約や決済などを行う取引形態。ネットワークの種類や取引の内容を限定しない、包括的な意味を持つ言葉である。電子商取引は大きく 3 つに分けられ、企業同士の取引を「B to B」(Business to Business)、企業・消費者間の取引を「B to C」(Business to Consumer)、消費者同士の取引を「C to C」(Consumer to Consumer)と呼ぶ。

インキュベーション

インキュベーションとは、卵を孵化するという語源から派生して、ベンチャー企業を支援するサービス・活動のこと。

インプレッション

インターネット広告が表示されること。ページビューと混同しやすいが、ページビューはウェブサイト（またはウェブサイトの中の特定のウェブページ）が表示された回数。インプレッションは広告そのものが表示された回数。同じサイトやページ内の同じ広告枠に、複数のインターネット広告がランダムに表示される場合（ローテーション型広告）、ページビューだけでは広告そのものの表示回数を特定できない。インターネット広告が表示される回数をインプレッション数と呼ぶ。

運用型広告

従来の「広告枠を買うこと」から「広告運用で成果を上げること」、つまりクライアントの広告予算を預かり、広告の最適化を支援する広告手法のこと。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

エグジット

ベンチャーキャピタル等の投資ファンドにおける投下資金回収手段・戦略のこと。株式公開（IPO）や他社への転売、売出しなどが一般的である。

O2O（オー・ツー・オー）

Online to Offline の略であり、オンラインでの情報接触行動をもって、生活者をネット上（オンライン）から、ネット外（オフライン）へと誘導し、消費行動に影響を与える施策のことを指す。

CRM（カスタマー・リレーションシップ・マネジメント）

情報システムを応用して企業が顧客と長期的な関係を築く手法のこと。詳細な顧客データベースを元に、商品の売買から保守サービス、問い合わせ対応など、個々の顧客とのすべてのやり取りを一貫して管理することにより実現する。顧客ニーズにきめ細かく対応することで、顧客の利便性と満足度を高め、顧客を常連客として囲い込んで収益の極大化をはかることを目的としている。

SNS（ソーシャル・ネットワーキング・サービス）

社会的ネットワークをインターネット上で構築するサービスのこと。代表的な SNS として、海外では Facebook や MySpace、日本では mixi や GREE、モバゲータウンなどが挙げられる。

ソーシャルメディア

WEB サイトが一方的に情報を発信するだけではなく、WEB サイトとユーザーが、あるいはユーザー同士が双方向でのコミュニケーションを行うサイト。ブログ、SNS、口コミサイト、Q&A サイトなどはソーシャルメディアの一つの形態。

バナー広告

ウェブページ上に、画像やテキストを貼り付けるタイプのインターネット広告。主に画像タイプのものをバナー広告と呼ぶことが多く、テキストのみのバナーはテキストバナー広告と呼ばれる。掲載先のウェブサイト（ページ）のページビュー、インプレッションが多ければ多いほど、掲載料金は高くなる。また、ページビューやインプレッションに依存する料金体系のバナー広告とは別に、成果報酬型のバナー広告もある。成果報酬型バナー広告は、バナーをクリックしてサイトに訪れた人が、実際に何らかの成果となるアクション（商品購入や

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

資料請求など）を起こした件数に応じて費用が発生する。

ビッグデータ

従来のデータベース管理システムなどでは記録や保管、解析が難しいような巨大なデータ群。多くの場合、ビッグデータとは単に量が多いだけでなく、様々な種類・形式が含まれる非構造化データ・非定型的データであり、さらに、日々膨大に生成・記録される時系列性・リアルタイム性のあるようなものを指すことが多い。今までは管理しきれないため見過ごされてきたそのようなデータ群を記録・保管して即座に解析することで、ビジネスや社会に有用な知見を得たり、これまでにないような新たな仕組みやシステムを産み出す可能性が高まるとされている。

PV（ページビュー）

インターネットの用語として、ウェブブラウザを用いてウェブページを見ることを閲覧と言い、その回数をページビューという。

UU（ユニークユーザー）

ウェブサイト、またはウェブサイト内の特定のページを訪問した人の数。同じウェブサイト（またはページ）を同じ人が何度も訪問した場合も、1 ユーザーとしてカウントされる。

Lean Startup（リーンスタートアップ）

アジャイル開発に顧客からのフィードバックを組み込むことで、顧客を開発することを特徴としたサービスの開発手法。市場性が未知数のサービスを効率よく開発するために考案された。

Lean UX デザイン

Lean Startup 手法やアジャイル開発の理論に基づき、成果物ではなく定量的・定性的な実際の結果に重きを置き、ユーザーエクスペリエンス（UX）の本質を反映させたデザイン手法。

Ruby on Rails

プログラミング言語 Ruby における、オープンソースウェブアプリの骨組み。Github、Scribd、Groupon、Shopify や Basecamp などを始め、数多くのサイトが Ruby on Rails を使用している。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社デジタルガレージ	150-0022 東京都渋谷区恵比寿南 3−5−7 代官山ＤＧビル
代表電話番号	**上場市場**
03-6367-1111	JASDAQ スタンダード
設立年月日	**上場年月日**
1995 年 8 月 17 日	2000 年 12 月 14 日
HP	**決算月**
http://www.garage.co.jp/ja/	6 月
IR コンタクト	**IR ページ**
	http://www.garage.co.jp/ir/
IR メール	**IR 電話**

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

アートスパークホールディングス株式会社
あい ホールディングス株式会社
アクリーティブ株式会社
株式会社アクセル
アズビル株式会社
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アバンティショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
伊藤忠エネクス株式会社
株式会社インテリジェント　ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社VOYAGE GROUP
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
Jトラスト株式会社
株式会社じげん
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
シンバイオ製薬株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー･ディー･マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社ダイセキ
株式会社高島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
長瀬産業株式会社
日進工具株式会社
日本駐車場開発株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ビジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
株式会社ラック
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved